

ZEN ENERJİ ANONİM ŞİRKETİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

ISPARTA / MERKEZ / GELİNCİK KÖYÜ

“103 ADA / 1-2 NOLU PARSELLER”

“ARSA NİTELİKLİ TAŞINMAZLAR”



Bu rapor; ilgilisi ve hazırlanış amacı dışında, 3. şahıslar tarafından kullanılamaz, çoğaltılamaz, dağıtılamaz



YEDİTEPE GRUP GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Mahfesiğmaz Mah. Turgut Özal Bulv. No:17/04
ÇUKUROVA/ADANA

Tel: 0.322 502 49 49
M: info@yeditepedg.com/yeditepedg@gmail.com

www.yeditepedg.com



05.02.2024
Rapor No:
2024OZEL00012



Bu belge 5070 sayılı Elektronik İmza Kanunu çerçevesinde mobil olarak imzalanmıştır.
Belge içeriğinin doğruluğunu ilgili firmadan teyit edebilirsiniz.

YÖNETİCİ ÖZETİ

DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN	ZEN ENERJİ ANONİM ŞİRKETİ
RAPORU HAZIRLAYAN FİRMA	Yeditepe Grup Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
DAYANAK SÖZLEŞMESİ TARİH/NO	10/01/2024 – 2024/0004
DEĞERLEME TARİHİ	29 Ocak 2024
RAPOR TARİHİ	05 Şubat 2024
RAPOR NO	2024OZEL00012
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI	Tam Mülkiyet
RAPORUN KONUSU / AMACI	Bu rapor; ZEN ENERJİ ANONİM ŞİRKETİ Talebine istinaden taşınmazın 05.02.2024 tarihi itibarı ile Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

DEĞERLEMESİ YAPILAN TAŞINMAZLARIN ADRESİ	Isparta İli Merkez İlçesi Gelincik Köyü, Taşlıyatak Mevkii, 103 ada 1 ve 2 parsellerde konumlu "2 adet Arsa" nitelikli taşınmaza ait değer tespitidir.
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	Isparta İli Merkez İlçesi Gelincik Köyü, Taşlıyatak Mevkii, 103 Ada 1 ve 2 Parsellere ait "Arsa" nitelikli taşınmazlardır.
SAHİBİ	Zen Enerji Anonim Şirketi
MEVCUT KULLANIM	Yenilenebilir Enerji Üretim Tesisi olarak kullanılmaktadır.
TAPU KAYIT BİLGİLERİ	Tapu kayıt bilgileri raporun "4.1.1." maddesinde aktarılmıştır.
İMAR DURUMU	İmar durumu bilgileri raporun "4.2.1." maddesinde aktarılmıştır.
EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIMLARI	İmar şartlarına uygun olarak parsel üzerine inşa edilmiş olan 'Yenilenebilir Enerji Üretim Tesisi'

TAKDİR EDİLEN DEĞER

TAŞINMAZLAR	KDV HARİÇ			KDV DAHİL		
	TL	DOLAR	EURO	TL	DOLAR	EURO
103 ADA 1 PARSEL PAZAR DEĞERİ	530.000,00TL	17.449,42\$	16.034,51€	583.000,00TL	19.194,36\$	17.637,96€
103 ADA 2 PARSEL PAZAR DEĞERİ	425.000,00TL	13.992,46\$	12.857,86€	467.500,00TL	15.391,71\$	14.143,65€
TOPLAM DEĞERLER	955.000,00TL	31.441,88\$	28.892,38€	1.050.500,00TL	34.586,07\$	31.781,62€

TAŞINMAZLARIN TOPLAM ÜST HAKKI DEĞERİ	KDV HARİÇ			KDV DAHİL		
	TL	DOLAR	EURO	TL	DOLAR	EURO
TOPLAM ÜST HAKKI DEĞERİ	451.058,91TL	14.773,32\$	13.724,89€	496.164,80TL	16.250,65\$	15.097,38€

Değer takdir edilmiştir. KDV oranı %10 olarak hesap edilmiştir.

Raporun Nihai Değeri: Üst hakkı üzerinden takdir edilmiştir. Üst hakkı değeri raporun 9.5.2. maddesinde hesaplanmıştır.

Değerleme ile ilgili detay bilgileri raporun "10." ve "11." maddelerinde verilmiştir. Üst hakkı değerlemesi raporun 9.5.2. maddesinde hesap edilmiştir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Oruç ÜNAL, Değerleme Uzmanı - SPK No: 405125	Fatma DOĞAN, Kontrol Eden Denetmen - SPK No: 407985	Erdeniz ERBEY, Sorumlu Değerleme Uzmanı - SPK No: 405936
---	--	---



İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR BİLGİLERİ.....	3
2.	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLERİ.....	4
2.1.	DEĞERLEMEYİ YAPAN ŞİRKET BİLGİLERİ	4
2.2.	DEĞERLEME TALEBİNDE BULUNAN MÜŞTERİ BİLGİLERİ	4
3.	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2.	UYGUNLUK BEYANI.....	5
4.	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.1.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜNDE YAPILAN İNCELEMELER	6
4.1.1.	GAYRİMENKULÜN TAPU KAYIT BİLGİLERİ	6
4.1.2.	GAYRİMENKULÜN TAPU TAKYİDAT BİLGİLERİ	6
4.2.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.2.1.	İMAR DURUMU	6
4.2.2.	GAYRİMENKULÜN KULLANIMINA DAİR YASAL İZİN VE BELGELER	7
4.2.3.	YAPI DENETİM KURULUŞU VE DENETİMLERİ	7
4.3.	TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	7
4.3.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	7
4.3.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	7
5.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLERİ İLE BUNLARIN GAYRİMENKULN DEĞERİNE ETKİLERİ	8
5.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	8
5.2.	ENFLASYON.....	9
5.3.	FAİZ ORANLARI VE KREDİLER	12
5.4.	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	16
6.	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESİ İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	23
6.1.	KONUMU, ÖZELLİKLERİ, ÇEVRESİ.....	23
6.2.	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESİNİN MEVCUT DURUMU	25
7.	GAYRİMENKULÜN TANIMI.....	25
7.1.	EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	26
8.	VERİ ANALİZİ VE SONUÇLAR	26
8.1.	SWOT ANALİZİ	26
9.	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	26
9.1.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	26
9.2.	GAYRİMENKULLERİN TEKNİK ÖZELLİKLERİ VE DEĞERLEMEDE BAZ ALINAN VERİLER	26
9.3.	KULLANILAN DEĞER TANIMLARI.....	27
9.3.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ.....	27
9.3.2.	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ	27
9.3.3.	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ	28
9.4.	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	28
9.5.	KULLANILAN DEĞER TANIMLARI.....	29
9.5.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE TAŞINMAZIN DEĞERİ.....	29
9.5.2.	ÜST HAKKI DEĞERİ	30
9.5.3.	MALİYET YÖNTEMİ İLE TAŞINMAZIN DEĞERİ.....	31
9.5.4.	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE TAŞINMAZIN DEĞERİ	31
10.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	31
10.1.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI,.....	32
10.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	32
10.3.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞLER	32
11.	SONUÇ	32
12.	EKLER VE FOTOĞRAFLAR	35
12.1.	UYDU GÖRÜNTÜSÜ ve EMSAL HARİTASI	35
12.2.	FOTOĞRAFLAR	36
12.3.	TAPU KAYIT ÖRNEKLERİ ve TAPU SURETİ	40
12.4.	İMAR PAFTALARI VE İMAR DURUM BELGESİ	40
12.5.	DEĞERLEMEYİ YAPAN DEĞERLEME UZMANLARININ ÖZGEÇMİŞ VE DEĞERLEME LİSANS BELGELERİ	42

1. RAPOR BİLGİLERİ

Raporu Talep Eden	ZEN ENERJİ ANONİM ŞİRKETİ
Raporu Hazırlayan	Yeditepe Grup Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş
Dayanak Sözleşmesi	10/01/2024 / 2024-0004
Değerleme Tarihi	29 Ocak 2024
Rapor Tarihi	05 Şubat 2024
Rapor Numarası	2024OZEL00012
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam mülkiyet

Raporun Konusu / Amacı

Bu rapor; Mülkiyeti Zen Enerji Anonim Şirketi'ne ait olan; Isparta İli Merkez İlçesi Gelincik Köyü, Taşlıyatak Mevkii, 103 Ada 1 ve 2 Parsellere kaim "Arsa" vasfı ile kayıtlı ana taşınmazların 05.02.2024 tarihi itibarı ile Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

Raporun Hazırlanma Standartları

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; taşınmazın 05.02.2024 tarihi itibarı ile Türk Lirası cinsinden Pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. İlgili talep ile ilgili olarak şirketimiz Değerleme Uzmanı Oruç Ünal tarafından 29.01.2024 tarihinde işlemlere başlamış ve rapor tanzim edilmiş, 05.02.2024 tarihinde şirketimiz Kontrolör/Denetmeni Fatman Doğan tarafından kontrol edilmiş ve Sorumlu Değerleme Uzmanı Erdeniz Erbey tarafından kontrol edilmiş ve onaylanarak işlemleri tamamlanmıştır. Müşteri tarafından değerlendirme çalışması ile ilgili getirilen bir sınırlama bulunmamaktadır.

Raporu Hazırlayanlar

Oruç ÜNAL, Değerleme Uzmanı – SPK No: 405125
Fatma DOĞAN, Kontrol Eden Denetmen – SPK No: 407985
Erdeniz ERBEY, Sorumlu Değerleme Uzmanı – SPK No: 405936

Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Şirketimiz tarafından konu gayrimenkullerle alakalı daha önce;
Herhangi bir rapor hazırlanmamıştır.



2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLERİ

2.1. DEĞERLEMEYİ YAPAN ŞİRKET BİLGİLERİ

Şirket Unvanı	Yeditepe Grup Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş
Şirket Adresi	Mahfesiğmaz Mah. Turgut Özal Bulv. No:17/04 ÇUKUROVA/ADANA
Telefon No	+90 (322) 502 49 49
Faks No	-
E Posta Adresi	info@yeditepedg.com
İnternet Adresi	https://www.yeditepedg.com/
Kuruluş Tarihi	27 Mayıs 2011
Ödenmiş Sermayesi	1.000.000,00-TL
Ticaret Sicil No	89981
SPK Lisans Tarihi	Şirket, 02.12.2011 tarih ve 40/1088 sayılı kararla Sermaye Piyasası Kurulunun (SPK) Değerleme Hizmeti verebilecek firmalar listesine alınmıştır.
BDDK Lisans Tarihi	Şirket, 08.06.2017 tarih ve 7369 sayılı kararla Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurulunun (BDDK), Bankalara Değerleme Hizmeti verebilecek firmalar listesine alınmıştır.

2.2. DEĞERLEME TALEBİNDE BULUNAN MÜŞTERİ BİLGİLERİ

Müşteri Unvanı	ZEN ENERJİ ANONİM ŞİRKETİ
Müşteri Adresi	Dudullu Organize Sanayi Bölgesi Mah.,1. Cadde Birleşim Grup No:3 Ümraniye / İSTANBUL
Telefon No	+90 216 499 49 59
Faks No	-
İnternet Adresi	https://www.zenenerji.com.tr/
Kuruluş Tarihi	31.05.2013
Vergi Dairesi	SARIGAZİ VERGİ DAİRESİ MÜD.
Vergi Numarası	9970684156
Ticaret Sicil No	870815-0
Ticaret Sicil Memurluğu	T.C. İSTANBUL TİCARET SİCİLİ MÜD.
Mersis No	0997068415600016
Faaliyet Konusu	Yenilenebilir enerji üretimi

3. DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır:

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım işlemleri sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen değer; değerlendirme tarihi itibarı ile belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

3.2. UYGUNLUK BEYANI

- Tarafımızca yapılan değerlendirme çalışması ile ilgili olarak;
- Raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçların yalnızca varsayımlar ve sınırlayıcı koşullar tarafından kısıtlanmış olduğu ve kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluştuğunu,
- Değerleme Uzmanının, değerlendirme konusunu oluşturan gayrimenkul ve ilgili taraflarla herhangi bir kişisel ilgi veya önyargısının olmadığını,
- Değerleme hizmetinin karşılığının, bu rapordaki analiz, fikir ve sonuçlardan yola çıkılarak ortaya konulabilecek hareket ve olaylara bağlı olmadığını,
- Değerleme hizmetinin önceden belirlenmiş sonuçların elde edilmesine yönelik olarak geliştirilmediği ve rapor edilmediğini,
- Değerlemenin ahlaki kural ve standartlara uygun gerçekleştiğini,
- Değerleme Uzmanının mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- Değerleme Uzmanının mülkü kişisel olarak denetlediğini,
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.

4. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. TAPU MÜDÜRLÜĞÜNDE YAPILAN İNCELEMELER

4.1.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYIT BİLGİLERİ

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü, Webtapu portalı üzerinden temin edilmiş ve tapu kütüğü görülmemiştir.

103 ADA 1 PARSEL			
İli	Isparta	Bağ. Böl. Niteliği	-
İlçesi	Merkez	Arsa Payı	-
Bucağı	-	Blok No	-
Mahallesi	-	Kat No	-
Köyü	Gelincik	Bağ. Böl. No	-
Sokağı	-	Hisse Oranı	1/1
Mevkii	Taşlıyatak	Cilt No	-
Yüzölçümü (m ²)	12.839,92	Sayfa No	-
Pafta No	-	Tapu Tarihi	-
Ada No	103	Tapu Yevmiye	-
Parsel No	1	Eklentisi	-
Ana G.M. Vasfı	Arsa	Malikleri:	-

103 ADA 2 PARSEL			
İli	Isparta	Bağ. Böl. Niteliği	-
İlçesi	Merkez	Arsa Payı	-
Bucağı	-	Blok No	-
Mahallesi	-	Kat No	-
Köyü	Gelincik	Bağ. Böl. No	-
Sokağı	-	Hisse Oranı	1/1
Mevkii	Taşlıyatak	Cilt No	-
Yüzölçümü (m ²)	10.340,36	Sayfa No	-
Pafta No	-	Tapu Tarihi	-
Ada No	103	Tapu Yevmiye	-
Parsel No	2	Eklentisi	-
Ana G.M. Vasfı	Arsa	Malikleri:	-

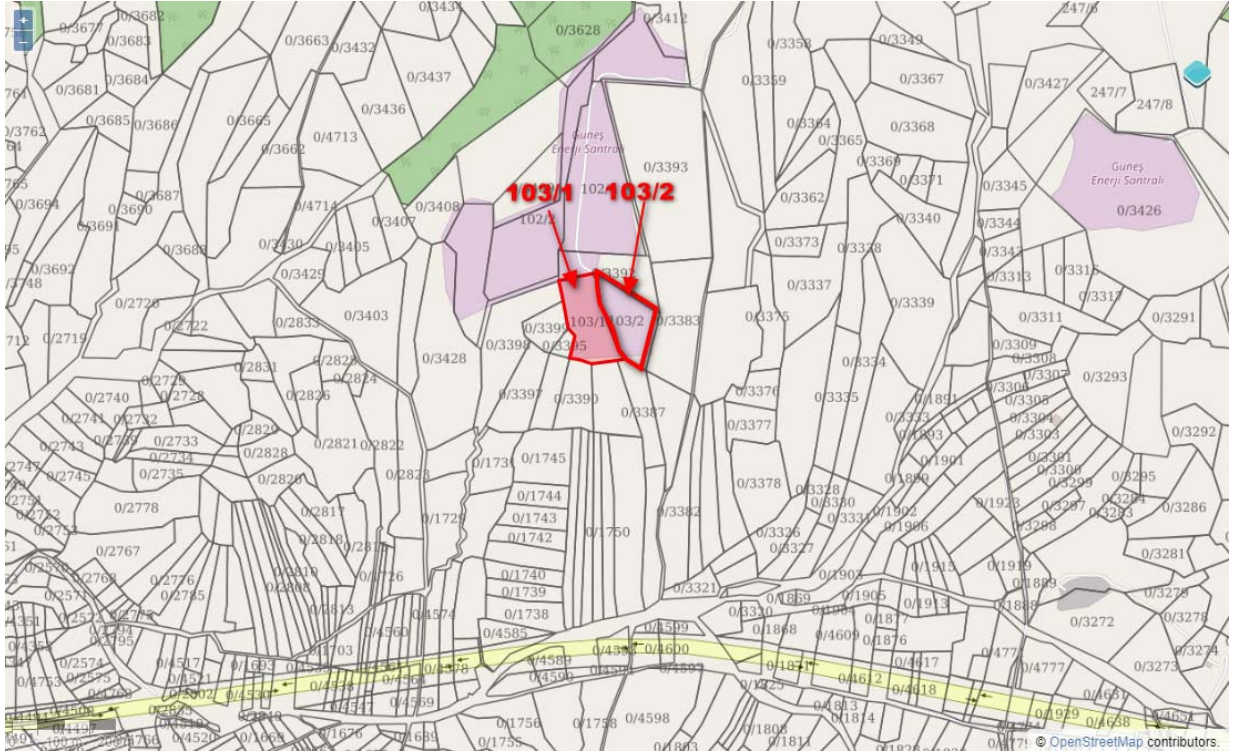
4.1.2. GAYRİMENKULÜN TAPU TAKYİDAT BİLGİLERİ

Taşınmazların kiralık olması ve taşınmazların birden fazla hissedara ait olması sebebiyle yetkilendirilme alınamamış olup, takyat belgesi alınamamış ve takbis belgesi temin edilememiştir. Bu sebeple takyidat incelemesi yapılamamıştır.

4.2. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. İMAR DURUMU

- İsparta Belediyesi İmar Müdürlüğünde yapılan incelemede taşınmazların Gelincik Köyünde, 07.10.2016 tastik tarih ve 10/5-343 sayılı, 1/1.000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında ve Yenilenebilir Enerji Kaynaklarına Dayalı Üretim Tesisi Alanında kaldığı bilgisi alınmış olup, Isparta İl Özel İdaresi'nden temin edilen belge ile teyit edilmiştir. İlgili yazı ve imar durumuna esas verilen ilk/eski çap görüntüsü rapor ekinde sunulmuştur.
- Taşınmazların paftasında ve mahallinde kadastral yola cephesi bulunmakta olup ada/parsel bazında konumu kadastral paftasından ve imar paftasından tespit edilmiştir.



4.2.2. GAYRİMENKULÜN KULLANIMINA DAİR YASAL İZİN VE BELGELER

Tapu senedi: Değerlemeye konu taşınmazların tapu ve takyidat kayıtları incelenenmemiştir.

İmar Pafta Sureti:

Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı parsellere ait 1/1.000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Pafta Örneği Yeşilova Belediyesi Planlama Biriminden temin edilmiş olup, rapor içerisinde "5.2.1- Gayrimenkulün İmar Durumu" başlığı altında verilmiştir.

4.2.3. YAPI DENETİM KURULUŞU VE DENETİMLERİ

Taşınmazların 13/07/2001 tarih ve 24461 sayılı resmi gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun kapsamında olmadığı ve yapı denetim kuruluşu ve denetimlerine tabi olmadığı tespit edilmiştir.

4.3. TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu gayrimenkullerin son 3 yılda her hangi bir kamulaştırmaya konu olmadığı öğrenilmiştir.

4.3.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Taşınmazların kiralık olması ve taşınmazların birden fazla hissedara ait olması sebebiyle yetkilendirilme alınamamış olup, takyiat belgesi alınamamış ve takbis belgesi temin edilememiştir. Bu sebeple takyidat incelemesi yapılamamıştır.

Çalışmada Takbis belgesi olmadığından mülkiyet durumu hakkında ve kısıtlayıcı takyidatlar hakkında bilgi verilememiştir.

4.3.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemeye tabi olan diğer parselin imar durumunda herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.

5. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLERİ İLE BUNLARIN GAYRİMENKUL DEĞERİNE ETKİLERİ

5.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

Dünya Ekonomisi;

Çin'deki ekonomik aktivitenin, Pekin'de ve diğer yoğun nüfuslu bölgelerde tekrarlayan Kovid-19 salgını nedeniyle dördüncü çeyrekte yavaşlaması, artan küresel enflasyonu dizginleyebilmek için küresel düzeyde atılan para politikası adımları ve Rusya'nın Ukrayna'yı işgali sonrasında Avrupa'daki yaşam maliyetlerinin artması ve ekonomik faaliyetleri engelleyen ciddi bir enerji krizi yaşanması, 2022 yılı genelinde ve son çeyreğinde küresel ekonomik görünümü belirleyen temel unsurlar olmuştur. 2022 yılının üçüncü çeyreğinde, beklenenden güçlü gelen iç talep artışının yanında öngörülenden daha fazla sağlanan mali destekler sonucunda, ABD, Avro Bölgesi ve başlıca gelişmekte olan ülke ekonomiler olumlu bir görünüm sergilemiştir. Bununla birlikte, 2022 yılının dördüncü çeyreğinde, tümü olmasa da birçok büyük ekonominin büyüme hızında ivme kaybı tahmin edilmektedir. Birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin, yükselen enflasyon karşısında para politikasını sıkılaştırma seviyesinin yanı sıra Ukrayna'daki savaşın akıbetinin, 2023 yılında küresel ekonomik aktiviteyi şekillendirmeye devam etmesi beklenmektedir. Önümüzdeki dönemde küresel bir durgunluk beklentisi netleşmemekle beraber, 2023 ve 2024 yıllarında küresel büyümenin tarihsel (2000-2019) yıllık ortalama olan yüzde 3,8'in altında seyredeceği tahmin edilmektedir. UNCTAD verilerine göre 2022 yılında uluslararası ticaretin olumlu görünümünde büyük ölçüde emtia fiyatlarındaki artış, yakın zamanda imzalanan ticaret anlaşmaları ve lojistik sorunlarının çözülmesi etkili olmuştur. Bu olumlu görünüme rağmen ekonomik büyümedeki yavaşlama, küresel tedarik zincirlerinde devam eden sorunlar, küresel enflasyon artışı endişesi ve Rusya-Ukrayna savaşı gibi kötüleşen ekonomik koşullar ve artan belirsizlikler 2022 yılının dördüncü çeyreğinde küresel ticareti olumsuz etkilemiştir. Dünya mal ticaretinin 2023'te nispeten durgun seyretmesi beklenmektedir. Küresel ölçekte artan resesyon endişeleri, yükselen enflasyona karşı küresel mücadelede atılan parasal sıkılaştırma adımları, Rusya'nın Ukrayna'daki işgali ve Çin'de Kovid-19'un yeniden canlanması 2022 yılının son çeyreğinde emtia fiyatlarındaki görünümü belirleyen temel faktörler olmuştur. Bu dönemde, emtia fiyatları halen salgın öncesi dönem fiyatlarının üzerinde seyrederken, Rusya-Ukrayna savaşı öncesi seviyelerinde gözlenmektedir. 2022 yılı ikinci yarısından itibaren emtia fiyatlarının çoğunda, küresel ölçekte yavaşlayan büyüme nedeniyle ciddi oranda gevşeme görülmüştür. Küresel enflasyon kısa vadeli riskler içerisinde hala görece önemini korumaktadır. 2023'ün ilk çeyreğinin sonuna yaklaşırken küresel görünüm bir önceki yılın son çeyreğine göre belirgin düzeyde iyileşmiştir. Bununla birlikte enflasyonla mücadele için küresel düzeyde alınması gereken daha çok mesafe bulunmakta ve bu da riskleri beraberinde getirmektedir. Kovid-19 salgını sonrası "yeni normal"e dönüş, Ukrayna'da savaşın ortaya çıkmasıyla kesintiye uğramış, başta gıda ile enerji alanlarında olmak üzere dünya ekonomisinde yeni bir dizi sorun ortaya çıkmıştır. 2023 yılı başladığında ise dünyada enflasyon, gelişmekte olan pazarlardan sermaye çıkışları, sosyal sorunlar, devam eden ticaret savaşları, jeopolitik çatışma ve Rusya-Ukrayna savaşı gibi "eski" riskler varlığını korurken büyük ölçekli doğal afetler ve kuraklık gibi sorunlar da küresel istikrarı tehdit etmektedir. Görece iyileşen sağlık ve talep koşullarının sayesinde ortaya çıkan son dönemdeki iyileşme işaretlerine rağmen, Rusya- Ukrayna savaşının gölgesinde önümüzdeki iki yıl boyunca küresel ekonomik toparlanmanın ılımlı olması beklenmektedir. Bu çerçevede, genel görünüm kırılabilirliğini korumakta ve aşağı yönlü riskler ağır basmaktadır. Son dönemde dünyada finansal kurumlar, konut piyasaları ve düşük ve yüksek gelirli ülkeler de dâhil olmak üzere finansal kırılabilirliklere ilişkin endişeler artmıştır. Bu koşullar altında sert bir durgunluk olmasa dahi küresel ekonomik toparlanmanın ağır aksak olması beklenebilecektir.

Enflasyonla mücadele kapsamında para politikaları fiyat artışlarını görece olarak dizginlemiş olsa da ABD ve İsviçre'de görülen banka iflas ve sıkıntıları olası bir küresel finansal kriz riskini gündeme getirmiştir. Başta ABD olmak üzere devamlılık arz eden faiz artışları bankaların bilançolarını faiz değişimlerine karşı daha duyarlı hale getirmekte ve likidite yönetimini güçlendirmektedir.

Kaynak: TCMB – Strateji ve Bütçe Başkanlığı – Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler Bülteni – 2022-IV.Çeyrek |Ekim-Aralık

Türkiye Ekonomisi Son Durumu;

Sektörlere ilişkin finansal bilançolara göre, 2023 yılı ikinci çeyreğinde Türkiye ekonomisinin net finansal değerinde bir önceki döneme göre gayri safi yurt içi hasılaya (GSYİH) oranla 6,7 puan gerileme kaydedilmiştir. Dönem sonu itibarıyla sektörlerin toplam finansal varlıkları 66,1 trilyon TL, yükümlülükleri ise 74 trilyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, finansal olmayan kuruluşların borçlarının GSYİH'ye oranı %56 seviyesinde gerçekleşirken, hanehalkının borçlarının GSYİH'ye oranı %12 seviyesinde kaydedilmiştir. Bu oranlara göre Türkiye hem hanehalkı hem de şirketler kategorisinde borçluluk düzeyi düşük ülkeler arasında yer almaktadır. 2023 yılı ikinci çeyreği itibarıyla, yurt içi ekonominin sektörel finansal bilançoları incelendiğinde, toplam ekonominin finansal borçlu pozisyonunda olduğu, hanehalkı ve dünyanın geri kalanının yurt içi sektörlerden alacaklı, finansal olmayan kuruluşlar ve genel yönetimin ise diğer sektörlerde borçlu pozisyonda olduğu gözlenmiştir. Finansal kuruluşlar sektörü ise finansal aracılık rolü gereği dengeye yakın bir net finansal değer yaratmıştır. Sektörlerde gerçekleşen net finansal işlemler incelendiğinde, bir önceki çeyrekte GSYİH'nin %13'ü ile net borç alan konumunda olan toplam ekonomi 2023 yılı ikinci çeyreğinde GSYİH'nin %8'i oranında net borç almıştır. Bu orana sektörlerin katkısı incelendiğinde, finansal kuruluşların GSYİH'nin %8'i ile bu dönemde en çok borç alan sektör olduğu gözlenmiştir. Diğer taraftan, hanehalkı ise GSYİH'nin %4'ü oranında net borç veren

konumundadır. Sektörlerin son dönem itibarıyla finansal varlık ve yükümlülük dağılımı incelendiğinde, finansal olmayan kuruluşların hem varlık hem yükümlülük tarafında en büyük sektör olduğu görülmektedir. 2023 yılı ikinci çeyrek itibarıyla varlıklarda diğer alacaklar ile para ve mevduatlar; yükümlülüklerde ise sırasıyla para ve mevduat, diğer borçlar ile krediler kalemleri en yüksek paya sahip araçlar olarak gözlenmektedir.

Mevduat ve kredi kalemleri için derlenen kimden-kime matrisleri ışığında ekonomik sektörler arası ilişkiler aşağıda incelenmiştir. Kredilerin kimden-kime matrisleri incelendiğinde, 2023 yılı ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre sektörler arası bağlantılarda önemli bir değişiklik gözlenmemiştir. En büyük bağlantı, finansal olmayan kuruluşlar ile parasal ve finansal kuruluşlar arasında gerçekleşmiş, parasal ve finansal kuruluşlar toplamda 11.049 milyar TL tutarında kredi kullandırmış, bunun 7.310 milyar TL'lik kısmını finansal olmayan kuruluşlara ve 2.231 milyar TL'lik kısmını hanehalkına vermiştir. Yurt içi sektörler tarafından dünyanın geri kalanından 4.973 milyar TL'lik kredi kullanılmış, bunun 2.745 milyar TL'lik kısmını finansal olmayan kuruluşlar, 1.419 milyar TL'lik kısmını ise parasal ve finansal kuruluşlar kullanmıştır.

2023 yılı ikinci çeyreğinde, açılan toplam 20.758 milyar TL'lik mevduatın 17.869 milyar TL'lik kısmı parasal ve finansal kuruluşlarda, 2.889 milyar TL'lik kısmı ise dünyanın geri kalanında açılmıştır. Parasal ve finansal kuruluşlarda açılan mevduatın büyük bölümü hanehalkına (6.489 milyar TL), finansal olmayan kuruluşlara (3.366 milyar TL) ve diğer parasal ve finansal kuruluşlara (2.664 milyar TL) aittir. Dünyanın geri kalanında tutulan mevduatın önemli bir bölümü ise (2.448 milyar TL) parasal ve finansal kuruluşlar tarafından açılmıştır.

Hanehalkı finansal varlıkları; 2023 yılı ikinci çeyreklik döneminde bir önceki döneme göre 1.820 milyar TL artış göstermiş, bu artışın 591 milyar TL'si işlem kaynaklı olarak gerçekleşmiştir. Toplam 1.229 milyar TL değerlemenin 702 milyar TL'lik kısmı yabancı para mevduatların kur değerlemesinden kaynaklanırken, hisse senetleri varlıklarında ise fiyat kaynaklı 278 milyar TL değerlendirme bulunmaktadır. Hanehalkı yükümlülükleri aynı dönemde bir önceki döneme göre 395 milyar TL artış göstermiş, bu artışın tamamına yakını işlem kaynaklı olarak gerçekleşmiştir.

2023 yılı ikinci çeyreği itibarıyla, hanehalkının finansal araç dağılımında önemli bir değişiklik gözlenmemiştir. Finansal varlıklarında en temel araç %68 dolayındaki payı ile para ve mevduat olup, bunu hisse senetleri ve özkaynaklar izlemektedir. Hanehalkı yükümlülükleri incelendiğinde; tamamına yakınının kredilerden oluştuğu görülmektedir. Hanehalkı net finansal değeri 2023 yılı ikinci çeyreğinde 1.424 milyar TL artış göstermiştir. Hanehalkı borçluluğuna ilişkin göstergelere bakıldığında; hanehalkı borcunun GSYİH'ye oranı (%12) yatay seyrederken, borcun toplam finansal varlıklara oranı (%24) bir önceki döneme göre bir miktar azalmış, borcun harcanabilir gelire oranı ise (%32) düşüş eğilimini sürdürmüştür.

Finansal olmayan kuruluşların finansal varlıkları 2023 yılı ikinci çeyreklik döneminde bir önceki döneme göre 4.018 milyar TL artış göstermiştir. Söz konusu artış 2.492 milyar TL değerlendirme artışı ile birlikte, 1.526 milyar TL işlem artışından kaynaklanmıştır. Finansal olmayan kuruluşların yükümlülükleri ise aynı dönemde 5.745 milyar TL artış göstermiştir olup, 4.149 milyar TL değerlendirme artışıyla birlikte 1.596 milyar TL işlem artışı söz konusu artışta etkili olmuştur. 2023 yılı ikinci çeyreklik döneminde, finansal olmayan kuruluşların finansal varlık tarafındaki en önemli kalemi; satıcı kredi ve avansları ile diğer kalemlerin toplamından oluşan diğer alacaklar (%57) oluştururken, hisse senetleri ve özkaynakların payı %27, para ve mevduatın payı ise %15 olmuştur. Yükümlülük tarafında ise diğer borçların oranı %44, kullanılan kredilerin payı %29 seviyesinde gerçekleşmiştir. Hisse senetleri ve özkaynak yoluyla yapılan finansmanın payı %26 düzeyinde gerçekleşmiştir. Finansal olmayan kuruluşların net finansal değeri 2023 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki döneme göre 1.727 milyar TL azalmıştır. Sektörün borçlarının GSYİH'ye oranı %56, toplam finansal varlıklara oranı ise %41 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yurt içinde yerleşik sektörlerin kullandıkları krediler ve ihraç ettikleri borçlanma senetlerinin toplamından oluşan finansal hesaplar tanımlı toplam borcun GSYİH'ye oranı, 2023 yılı ikinci çeyreğinde %124 seviyesinde gerçekleşmiştir. Hanehalkı yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranına bakıldığında; 2023 yılının ikinci çeyreğinde Türkiye'nin karşılaştırma yapılan ülkeler arasında borçluluk düzeyi en düşük ülke olduğu görülmektedir. Finansal olmayan kuruluşların yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranları çeşitli ülkelerle karşılaştırıldığında; 2023 yılı ikinci çeyreğinde, Türkiye'nin borçluluk düzeyi düşük ülkeler arasında yer aldığı görülmektedir. Tüm sektörlerin borçluluk oranları diğer ülkeler ile karşılaştırıldığında; 2023 yılı ikinci çeyreği itibarıyla Türkiye'de yerleşik sektörlerin toplam borcunun düşük seviyede gerçekleştiği görülmektedir.

Borçluluk oranının finansal araçlar itibarıyla ülke karşılaştırması yapıldığında; 2023 yılı ikinci çeyreklik dönemi itibarıyla Türkiye'nin kredi/GSYİH ve borçlanma senetleri/GSYİH oranı en düşük ülke olduğu görülmektedir. Kredi borçluluk oranında en büyük sektör GSYİH'nin %54'ü ile finansal olmayan kuruluşlar olurken, borçlanma senetlerinde %30 ile genel yönetim önde gelen sektör olmuştur.

Kaynak: TCMB – Strateji ve Bütçe Başkanlığı – Ekonomik Gelişmeler – 2023-II.Çeyrek

5.2. ENFLASYON

TCMB Enflasyon 2023-IV Genel Değerlendirme Raporuna göre;

Yıllık tüketici enflasyonu 2023 yılı üçüncü çeyreğinde 23,3 puan artarak yüzde 61,5 seviyesine ulaşmıştır. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde sektörler geneline yayılan belirgin fiyat artışları gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, Türk lirasında yaşanan yüksek değer kaybı, ücret düzenlemeleri, vergi ve yönetilen/yönlendirilen kalemlerdeki fiyat artışlarının yanı sıra başta ham petrol olmak üzere

küresel enerji fiyatlarında hakim olan yukarı yönlü hareketler belirleyici olmuştur. Bu dönemde enflasyon beklentilerinde de önemli bir artış gözlenmiştir. Başta Türk lirasındaki değer kaybı olmak üzere, fiyat belirleme davranışlarını etkileme gücü yüksek gelişmelerin bir arada gerçekleşmesi, şokların hızlı bir şekilde fiyatlara yansımaya neden olmuştur. Bu gelişmelere ek olarak, son üç aylık dönemde mevsimsel eğilimlerinin oldukça üzerinde artış sergileyen taze meyve ve sebze fiyatları enflasyonist baskıları artıran bir diğer unsur olmuştur. Toplam talep koşulları, üçüncü çeyrekte ivme kaybetmekle birlikte, enflasyonist düzeyde seyretmeye devam etmiştir. Çekirdek göstergeler yılın üçüncü çeyreğinde öngörülenin üzerinde artış gösterirken, enflasyonun ana eğilimi eylül ayı itibarıyla yavaşlamaya başlamıştır. Fiyat belirleme davranışını etkileme gücü yüksek birden fazla unsurun kısa sürede ve bir arada gerçekleşmesi sonucunda, çekirdek göstergelerinin mevsimsellikten arındırılmış aylık artışları, temmuz ve ağustos aylarında öngörülenin üzerinde yükselmiştir. Diğer taraftan, ücret ve döviz kuru kaynaklı maliyet yönlü baskılar ile vergi düzenlemelerinin etkileri enflasyona önemli ölçüde yansımıştır. Böylelikle, eylül ayı itibarıyla çekirdek göstergelerin aylık artış oranları zayıflamaya başlamıştır. Öncü göstergeler, enflasyonun ana eğilimindeki yavaşlamanın ekim ayında belirginleşerek sürdüğüne işaret etmektedir. Enflasyonun 2023 yılı sonunda yüzde 65 olarak gerçekleşeceği, 2024 yılı sonunda yüzde 36 ve 2025 yılı sonunda ise yüzde 14 seviyesine gerileyeceği tahmin edilmektedir. Enflasyonun, döviz kuru, bazı işlenmemiş gıda ürünlerindeki arz yönlü etkiler ve akaryakıt fiyatlarının etkisiyle tahmin edilenin üzerinde artması ve bu gelişmenin beklentiler üzerindeki ilave etkileri sonucunda yıl sonu tahmini 7 puan artışla yüzde 65 seviyesine güncellenmiştir. Diğer taraftan, yönetilen/yönlendirilen kalemler ile enerji ithalatı fiyat varsayımı kaynaklı olmak üzere 2024 yıl sonu tahmini yüzde 36'ya yükseltilmiştir. Bunun yanında, jeopolitik gelişmelerin petrol başta olmak üzere emtia fiyatları üzerinde oluşturacağı oynaklıklar, sıkı para politikasının küresel finansal koşullar üzerinde oluşturacağı etkileri ile yönetilen/yönlendirilen fiyat ve ücretlere ilişkin belirsizlikler enflasyon tahminlerinin belirsizlik aralığına yansıtılmıştır. 2024'ün ilk yarısı boyunca enflasyonun yükseleceği ve 2024 yılı ikinci yarısından itibaren manşet enflasyonun istikrarlı olarak gerileyeceği öngörülmektedir. Politika faizindeki artışın yanı sıra, parasal aktarımın güçlenmesini sağlayan miktarsal sıkılaştırma ve seçici kredi politikası ile makroihtiyati çerçevede sadeleşme adımları finansal koşullara yansımaya başlamıştır. Tüketici kredi büyümesinin gerilemesi ve Türk lirası tasarruf araçlarına olan talebin artmasıyla birlikte, öncü göstergeler iç talepte kademeli dengelenme işaretleri vermektedir. Orta vadeli tahminlerde, para politikası duruşunun enflasyonda belirgin bir düşüşü sağlayacak şekilde belirleneceği bir görünüm esas alınmıştır. Bu sıkı para politikası duruşunun iç talepte dengelenme ve cari dengedeki kademeli iyileşme sürecini belirginleştireceği değerlendirilmektedir. Ayrıca parasal sıkılaştırmanın kararlı ve istikrarlı şekilde sürdürülmesiyle birlikte, kısa vadede aylık enflasyon yavaşlarken enflasyon gerçekleşmelerine hassasiyeti yüksek olan enflasyon beklentilerinde iyileşme sağlanacağı öngörülmektedir. İktisadi faaliyet yılın ikinci çeyreğinde özellikle iç talep kaynaklı güçlü seyretmiştir. İkinci çeyrekte Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH), yıllık bazda yüzde 3,8 oranında artarken, çeyreklik bazda büyüme hızlanarak yüzde 3,5 oranında gerçekleşmiştir. Yıllık bazda büyümeye en yüksek katkı 12,7 puan ile nihai yurt içi talepten gelmiştir. Söz konusu katkının büyük çoğunluğu özel tüketimdeki güçlü artıştan kaynaklanmıştır. Dış talepte süregelen zayıf seyir nedeniyle ihracattaki gerilemeye karşın, canlı seyreden iç talebin etkisiyle ithalattaki yüksek oranlı artış neticesinde net ihracatın büyümeyi azaltıcı etkisi 6,3 puan olarak gerçekleşmiştir. Üretim tarafında ise sanayi katma değeri dış talep görünümüyle uyumlu şekilde zayıf seyrini korurken hizmetler katma değerinin büyümeye katkısı öne çıkmıştır. Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergeler büyüme ivmesinde çeyreklik bazda yavaşlamaya işaret etmektedir. Perakende satış hacim endeksi ve kartla yapılan harcamalar, üçüncü çeyrekte tüketim talebindeki yükselişin devam etmekle birlikte, sıkılaşmaya başlayan finansal koşulların da etkisiyle, artış hızının yavaşladığına işaret etmektedir. Dış talepteki zayıf seyrin üretim göstergeleri üzerindeki sınırlayıcı etkisi sürmektedir. Ağustos ayı itibarıyla mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak sanayi üretimi üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 0,5 gibi sınırlı bir oranda artmıştır. Benzer şekilde, istihdam artışı da üçüncü çeyrekte sınırlı oranda gerçekleşmiştir. Ağustos ayı itibarıyla mevsimsellikten arındırılmış olarak istihdam çeyreklik bazda yüzde 0,3 oranında (111 bin kişi) artmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış işgücüne katılım oranı ise 0,1 puan azalarak yüzde 53,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylelikle, işsizlik oranı yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla 0,4 puan azalarak yüzde 9,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yüksek frekanslı veriler işgücü piyasasında talebin gücünü koruduğuna işaret etmektedir. Hizmetler dengesindeki güçlü seyir ve dış ticaret açığında son dönemde gözlenen gerileme ile birlikte yıllıklandırılmış cari işlemler açığı düşüş kaydetmiştir. Temmuz ayında bayram tatili kaynaklı olarak teslimatların öne çekilmesi nedeniyle düşüş kaydeden ihracat, ağustos ve eylül aylarında takvim etkilerinin de devreden çıkmasıyla kademeli olarak toparlanmış ve çeyreklik olarak yataya yakın bir seyir izlemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış olarak ithalat ise sıkılaştırıcı politika duruşunun yavaşlatıcı etkisinin kısmi yansımalarıyla çeyreklik bazda azalmıştır. Eylül ayı verileri, bir önceki ayda getirilen kota uygulamasının da etkisiyle altın ithalatında yavaşlamaya işaret etmekle birlikte altın ithalatı halen tarihsel ortalamasının üzerinde seyretmektedir. Enerji ithalatı ise son dönemde artan küresel enerji fiyatlarının aylık enerji ithalat faturasına doğrudan yansımaya başlamasıyla birlikte eylül ayında artış kaydetse de yıllık bazda azalışını sürdürmüştür. Bu dönemde, mevsimsellikten arındırılmış olarak ara malı ithalatı bir önceki çeyreğe göre yüzde 5,2 oranında azalırken, tüketim ve yatırım malları ithalatı sırasıyla yüzde 5,7 ve yüzde 2,4 oranlarında artış kaydetmiştir. Söz konusu kalemlerdeki çeyreklik artış eğiliminin üçüncü çeyrek itibarıyla hız kaybettiği gözlenmiştir. Seyahat ve taşımacılık gelirlerinin katkısıyla güçlü seyrini koruyan hizmet gelirlerinin cari işlemler dengesine yıl geneline yayılan güçlü katkısı devam etmiştir. Seyahat ve taşımacılık gelirleri yılın ilk sekiz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla 4,1 ve 0,3 milyar ABD doları artarak 30,5 ve 22,8 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır. Küresel manşet enflasyondaki düşüş eğilimi enerji fiyat artışlarının katkısıyla yavaşlarken merkez bankaları politika faizlerini enflasyondaki düşüşü sürdürecektir düzeylerde tutmaya devam edecekleri yönündeki iletişimlerini korumuşlardır. Gelişmiş ekonomilerde manşet tüketici enflasyonu bir önceki Enflasyon Raporu

dönemine göre yaklaşık 0,5 puan gerileyerek yüzde 3,7'ye, çekirdek enflasyon ise 0,6 puan gerileyerek yüzde 4,2'ye düşmüştür. Diğer taraftan, gelişmekte olan ekonomilerde (Çin ve Türkiye hariç) manşet enflasyon 0,1 puan yükselerek yüzde 5,4, çekirdek enflasyon ise 0,3 puan düşerek yüzde 5,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Sonuç olarak, enflasyon gelişmiş ülkelerde yüzde 2, gelişmekte olan ülkelerde ise ortalama yüzde 3,5 olan hedeflerin belirgin olarak üzerinde seyretmeye devam etmektedir. Son dönemde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin uygulamakta olduğu para politikalarının enflasyon dinamiklerindeki ülkesel bazlı farklılıklar nedeniyle birbirlerinden ayrılmaya başladığı izlenmektedir. finansal koşulların sıkılaşmasıyla birlikte para politikasının enflasyon üzerindeki etkileri daha belirgin olarak görülmeye başlanmıştır. ABD ve Avrupa Merkez Bankaları temmuz ve eylül ayları arasında sırasıyla toplam 25 ve 50 baz puan faiz artırırken, Avrupa Merkez Bankası (ECB) faizin mevcut seviyesinin enflasyon hedefi ile tutarlı olduğu değerlendirilmesini yaparak artırım döngüsünün sonuna gelindiği sinyalini vermiştir. Bununla tutarlı olarak ECB ekim ayı toplantısında politika faizini değiştirmemiştir. Diğer taraftan, enflasyon görünümündeki iyileşme ile beraber politika faizleri oldukça yüksek seviyede kalan bazı gelişmekte olan ülkelerde faiz indirim süreçlerine başlanmıştır. Buna karşın diğer bazı gelişmekte olan ülke merkez bankaları da artan küresel belirsizliğe dikkat çekerek faiz oranlarında artışa gitmişlerdir. Politika uygulamalarında gözlenen bu farklılıklara rağmen enflasyonun hedeflerin üzerinde kalmaya devam ettiği göz önüne alındığında küresel ölçekte parasal sıkılığın korunacağı değerlendirilmektedir. Gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarının daha uzun süre sıkı kalacağı beklentisi ile küresel risk iştahında bozulma gözlenmiştir. Risk iştahındaki bozulmaya paralel olarak gelişmekte olan ülkelerde risk primi göstergeleri yükselirken haziran sonrası dönemde sert gerileyen Türkiye CDS primi ise 27 Ekim itibarıyla 413 baz puan seviyesinde bulunmaktadır. Türk lirasının bir ay vadeli kur oynaklığı aynı dönemde belirgin düşüş sergileyerek yüzde 10 civarına, 12 ay vadeli kur oynaklığı ise 27 Ekim itibarıyla yüzde 27 düzeyine gerilemiştir. TCMB brüt uluslararası rezervleri haziran ayından itibaren girdiği güçlü artış eğilimini sürdürerek 20 Ekim itibarıyla 126,1 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısında gözlenen belirgin bozulmaya ve yakın coğrafyada artan jeopolitik risklere karşın dezenflasyon odaklı para politikası çerçevesinde Türkiye CDS primi ve Türk lirasındaki zayıflama görece sınırlı olmuş ve uluslararası rezervler artışını sürdürmüştür. Para politikasının finansal koşullar üzerindeki ilk etkileri görülmüştür. Kredi büyümesi ve kompozisyonunda normalleşme gözlenirken Türk lirası mevduata olan talep artmıştır. Mayıs ayında kredi mevduat faiz marjındaki gerileme nedeniyle zayıflayan ticari kredi akışı makroihtiyati çerçevede atılan sadeleşme adımlarının etkisiyle yeniden sağlanmıştır. Söz konusu adımlar sonucunda daha dengeli bir gelişim gösteren ticari kredilerin 20 Ekim itibarıyla 13 haftalık yıllıklandırılmış büyüme oranı yüzde 16,4 olarak gerçekleşmiştir. Diğer taraftan iç talebi artırarak enflasyon üzerinde risk oluşturan ve mayıs ayında yüzde 140 seviyesine ulaşan bireysel kredilerin 13 haftalık yıllıklandırılmış büyüme oranı 20 Ekim itibarıyla yüzde 41,8'e gerilemiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde devam eden politika faizi artışları, Türk lirası mevduat payının artırılmasına yönelik düzenlemeler ve miktarsal sıkılaştırma adımları ile birlikte mevduat faizleri artışa geçmiştir. Buna paralel olarak, Türk lirası cinsi mevduatların payı artarken kur korumalı ve yabancı para mevduat azalmaktadır.

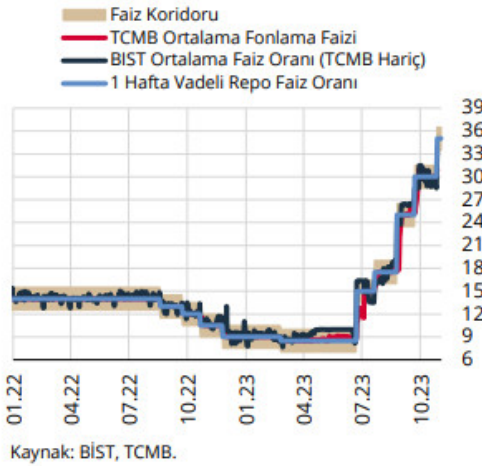
Para Politikası Kararları

TCMB, enflasyon beklentilerinde ve fiyatlama davranışlarında öngörülenin üzerindeki bozulmaya dikkat çekerek politika faizini ağustos-ekim döneminde yüzde 17,5'ten yüzde 35 seviyesine yükseltmiştir. Ağustos ayında enflasyonun ana eğiliminde yükselişin devam ettiğini belirten TCMB, akaryakıt fiyatlarındaki artışın da etkisiyle beklentiler kanalıyla enflasyonda öngörülenin üzerinde ilave bir baskı oluştuğu tespitinde bulunmuştur. Bunu takiben, enflasyonun kısa vadede yükselerek yıl sonunda bir önceki Enflasyon Raporu'ndaki tahmin aralığının üst sınırına yakın seyredeceği kamuoyu ile zamanlı bir şekilde paylaşılmıştır. TCMB, enflasyon beklentilerinin çıpılanması ve fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın kontrol altında tutularak dezenflasyonun öngörüldüğü şekilde 2024 yılında tesis edilebilmesi için mevcut Enflasyon Raporu döneminde parasal sıkılaştırma sürecine devam etmiştir. Bu çerçevede politika faizi, ağustos ayında yüzde 17,5'ten yüzde 25 düzeyine, eylül ayında yüzde 30'a, ekim ayı itibarıyla yüzde 35 düzeyine yükseltilmiştir. TCMB, parasal sıkılaştırma sürecini bütünsel bir anlayışla güçlendirmeyi sürdürmüştür. TCMB, faiz artırımının yanı sıra, parasal sıkılaştırma sürecini destekleyecek seçici kredi ve miktarsal sıkılaştırma kararları almaya devam etmiştir. Bu kapsamda, kur korumalı mevduat (KKM) hesaplarının zorunlu karşılık oranları artırılarak piyasada oluşan Türk lirası likidite fazlası finansal sistemden çekilmiştir. Bunun yanı sıra, Türk lirası mevduat payının artırılmasına yönelik düzenlemelerle parasal aktarım mekanizması güçlendirilmiştir. Parasal sıkılaşma sürecini destekleyici bir adım olarak, kredi büyümesine göre menkul kıymet tesisi kapsamında yüzde 3 olan Türk lirası ticari krediler için (ihracat, yatırım, tarım ve esnaf kredileri hariç) aylık büyüme sınırı yüzde 2,5, taşıt kredilerinde ise yüzde 3 olan büyüme sınırı yüzde 2 olarak belirlenmiştir. Kredi kartı nakit kullanımlarına ve kredili mevduat hesaplarına uygulanan aylık azami faiz oranı yükseltilmiştir. TCMB, sadeleşme politikasını makro finansal istikrarı gözeterek kademeli bir şekilde yürütmektedir. Sadeleşme kapsamında, ilk olarak yabancı para mevduattan KKM'ye dönüşüm hedefi ve KKM hesaplarının Türk lirası mevduat olarak dikkate alındığı Türk lirası payına göre menkul kıymet tesisi ve zorunlu karşılık uygulamalarına son verilmiştir. Bunların yerine KKM'yi kademeli olarak azaltmak ve Türk lirası mevduatı desteklemek üzere menkul kıymet düzenlemesi kapsamında KKM hesaplarından Türk lirası hesaplara geçiş, KKM hesaplarının belli oranda yenilenmesi ve kur koruması bulunmayan KKM hesaplarının Türk lirası mevduat sayılmadığı Türk lirası payı seviyesinde artış hedeflerine geçilmiştir. Son olarak, uygulamanın etkinliğini artırmak amacıyla söz konusu hedefler menkul kıymet düzenlemesinden çıkarılarak zorunlu karşılık komisyon düzenlemesi çerçevesinde uygulama sadeleştirilmiş ve güçlendirilmiştir. Ayrıca, Türk lirası kaynaklı KKM hesaplarında asgari faiz zorunluluğu kaldırılarak Türk lirası mevduatın desteklenmesi

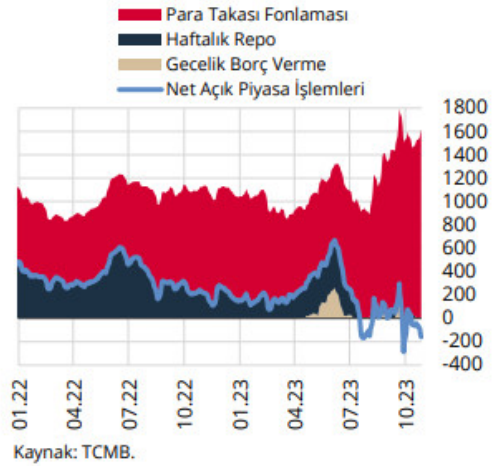
amaçlanmıştır. Ek olarak, Türk lirası ticari krediler ve reel kesimin ihrac ettiği menkul değerler üzerinden yüzde 30 oranında menkul kıymet tesisi uygulaması kaldırılmış; bankaların Türk lirası ticari kredilere referans oranın 1,8 katının üzerinde uyguladıkları faiz/kâr payı oranına ve faktoring şirketlerinin factoring alacaklarına referans oranın 2,7 katının üzerinde uyguladıkları faiz oranına göre menkul kıymet tesisi sonlandırılmıştır. TCMB, kredi akışının sağlıklı bir şekilde gelişmesini desteklemeye yönelik adımlar atmıştır. Makroihtiyati çerçevedeki sadeleşme ile desteklenen kademeli faiz artırımları kredi mekanizmasını tekrar işlevsel hale getirmiştir. Bunun sonucunda kredi büyümeleri, menkul kıymet tesisi kapsamında belirlenen mevcut büyüme sınırları ile uyumlu hareket etmektedir. Öte yandan, TCMB, ihracatı teşvik eden reeskont kredilerinde finansman maliyetini düşürmüş, KOBİ ve günlük kullanım limitlerini yükseltmiştir. Bu kapsamda, ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredileri faizi hesaplama yönteminde güncellemeye gidilmiştir. Böylelikle söz konusu kredinin toplam faiz maliyeti politika faizi ile sınırlandırılmıştır. TCMB, KOBİ reeskont kredilerinde güncelleme yaparak bu limitleri KOBİ tanımında yer alan mali kriterin yüzde 50'si olarak belirleme kararı almıştır. Ayrıca, 25 Temmuz 2023 itibarıyla 300 milyon Türk lirasından 1,5 milyar Türk lirasına yükseltilecek günlük ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredisi limitinin, seçici kredi kullanımını ve ihracatçıların finansmana erişimini desteklemek amacıyla 1,5 milyar Türk lirasından 3 milyar Türk lirasına yükseltilmesine karar verilmiştir. Reeskont kredilerinin kullanılmasında KOBİ payının artırılmasına ve ihracat performansının dikkate alınmasına devam edileceği belirtilmiştir. Krediyeye erişimi etkileyen politikalarda ayrıca sadeleşmeye gidilerek Türk lirası ticari krediler üzerinden yüzde 30 oranında menkul kıymet tesisi uygulamasıyla birlikte uygulamadan istisna tutulan KOBİ, ihracat ve yatırım kredilerinin fatura karşılığı kullanılabilmesi şartı kaldırılmıştır. İhracat kredilerinde ise yatırım mali ithalatı net ihracatçı olma kriteri dışında bırakılarak ihracat kredilerine erişim kolaylaştırılmıştır. TCMB fonlaması ağırlıklı olarak para takası işlemleri kanalıyla yapılmış, fonlamada Açık Piyasa İşlemlerinin (APİ) payı oldukça azalmıştır. Gecelik faizler mevcut Enflasyon Raporu döneminde piyasadaki likidite koşullarına göre TCMB faiz koridoru içerisinde hareket etmiştir. 26 Temmuz 2023 tarihi itibarıyla 907,1 milyar Türk lirası olan para takası işlemleri tutarı, 27 Ekim 2023 tarihi itibarıyla 1,59 trilyon Türk lirası seviyesine yükselmiştir. Aynı dönemde, KKM kur farkı ödemeleri ve TCMB kaynaklı döviz işlemleri neticesinde net APİ fonlaması negatif alana gerilemiş ve -148,21 milyar Türk lirası seviyesine gelmiştir.

Kaynak: TCMB - Enflasyon Raporu 2023-IV | 2 Kasım 2023

Grafik 1.1.1: TCMB Faizleri ve Kısa Vadeli Faizler (%)



Grafik 1.1.2: TCMB APİ ve Para Takası İşlemleri (1 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar Türk Lirası)

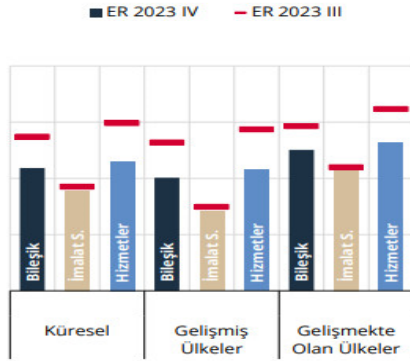


5.3. FAİZ ORANLARI VE KREDİLER

TCMB Enflasyon 2023-VI Genel Değerlendirme (Ekonomik Görünüm) Raporuna göre; Yılın ilk yarısında görece olarak olumlu seyreden küresel iktisadi faaliyet, hizmet sektöründeki yavaşlamanın da etkisiyle üçüncü çeyrekte ivme kaybetmiştir. Güçlü talep koşullarını yansıtan hizmetler sektöründeki canlılık zayıflarken imalat sanayi sektörü ile hizmetler sektörü arasındaki ayrışma da azalmıştır. Küresel PMI endeksleri incelendiğinde gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde yatay seyrini sürdüren imalat sanayi PMI endeksi her ülke grubu için de çeyreklik olarak sınırlı düşüş göstermiştir. Hizmetler sektöründe ise PMI endeksi gelişmiş ülkelerde 3,6, gelişmekte olan ülkelere 3,0 puan gerilemiştir. Bu doğrultuda, küresel bileşik PMI endeksi bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre 2,8 puan düşerek 50,9 olmuştur. Öncü göstergelerdeki bozulmaya karşın, Türkiye'nin dış ticaret ortaklarının ihracat paylarıyla ağırlıklandırılan küresel büyüme endeksi bir önceki Enflasyon Raporu dönemine kıyasla yatay görünümünü sürdürmüştür. Endeksin 2023 ve 2024 yıllarında sırasıyla yüzde 1,7 ve yüzde 2,0 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir. Türkiye'nin ticaret ortaklarının büyüme tahminlerindeki güncellemeler ise

2024 yılı için genelde aşağı yönlü olmuştur. Euro Bölgesi'nde özellikle iç ve dış talebin zayıflaması ile büyümedeki yavaşlamanın belirginleştiği görülmektedir. Sonuç olarak, küresel ekonomik büyümenin 2023 yılında yavaşlayarak da olsa devam edeceğine ilişkin beklentiler korunmuş, ancak para politikalarının özellikle imalat sanayi üretimi üzerindeki sınırlayıcı etkilerinin daha çok 2024 yılı tahminleri üzerindeki etkileri gözlenmeye başlamıştır.

Grafik 2.1.1: Küresel PMI Endeksleri (Seviye, Çeyreklik Ortalama)



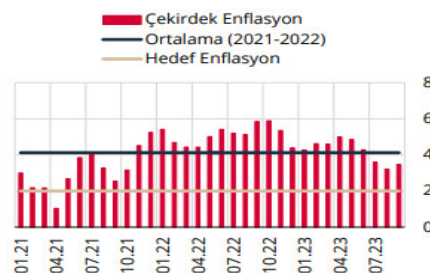
Tablo 2.1.1: Türkiye'nin Ana Ticaret Ortaklarının Büyüme Tahminleri* (%)

	2022	2023 Tahmini		2024 Tahmini	
		ER 2023-III	ER 2023-IV	ER 2023-III	ER 2023-IV
Euro Bölgesi	3,5	0,5	0,5	0,9	0,6
Almanya	1,8	-0,3	-0,4	1,1	0,5
ABD	2,1	1,6	2,2	0,5	0,9
İngiltere	4,0	0,1	0,4	0,4	0,3
İtalya	3,8	1,1	0,7	0,8	0,6
İrak	8,8	2,4	1,1	2,0	3,8
İspanya	5,5	2,1	2,3	1,5	1,3
Fransa	2,6	0,6	0,8	0,9	0,8
Hollanda	4,5	0,9	0,5	1,0	0,8
İsrail	6,4	2,9	3,0	3,4	3,2
Rusya	-2,1	0,7	1,7	1,3	1,4
BAE	7,2	3,6	3,0	3,3	4,2
Romanya	4,8	2,6	2,3	3,7	3,4
Belçika	3,1	0,9	0,9	1,1	0,9
Polonya	4,9	1,0	0,2	2,9	2,7
Mısır	6,6	3,9	4,1	3,9	3,9
Bulgaristan	3,4	1,6	1,7	2,3	2,3
Çin	3,0	5,5	5,0	4,8	4,4

Jeopolitik riskler, finansal koşullar ve arz yönlü faktörler emtia fiyatları üzerinde belirleyici olmaktadır. Bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre enerji hariç emtia fiyatlarının geneline yayılan bir düşüş görülmekle birlikte emtia ana endeksi son on yıl ortalamasının üzerinde seyretmeye devam etmektedir. Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü'ne (OPEC+) üye ülkelerin kapasitelerinin altında üretimi sürdürmelerine ek olarak üretim kesintisine gitme kararlarına devam etmesi ve jeopolitik riskler petrol fiyatları üzerinde etkili olmaya devam etmekte, fiyatlardaki oynaklığın artmasına neden olmaktadır. Varil başına Brent petrol fiyatları bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre yüzde 6,4 oranında artmıştır. Küresel büyüme görünümü ve özellikle Çin'in büyümesi ile tarihsel olarak uyumlu bir seyir izleyen endüstriyel emtia fiyatları, bir önceki yılın aynı dönemine göre yataya yakın seyretmektedir. Tarımsal emtia fiyatları ise son on yıl ortalamasının üzerinde seyretmekle birlikte bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre yüzde 8,0 oranında gerileme göstermiştir. Son dönemde jeopolitik risklerin artması ve Çin'in ekonomik teşvik kararlarını açıklamaya devam etmesi sonucu talepte gözlenen ılımlı iyileşme, ulaştırma maliyetlerinde artışa neden olmaktadır.

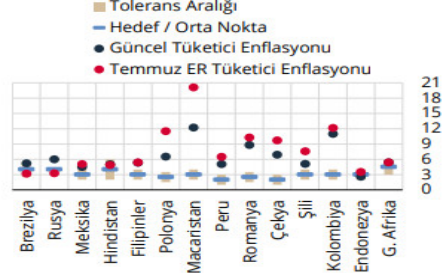
Bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre enerji fiyatları kaynaklı olarak manşet enflasyonun düşüş eğilimi yavaşlarken özellikle gelişmiş ülkelerde çekirdek enflasyondaki katılığın kırılmaya başladığı görülmektedir. Enflasyon hedeflerin belirgin şekilde üzerinde kalmayı sürdürmüştür. Son dönemde enerji fiyatlarındaki artışlardan olumsuz etkilenen manşet enflasyon bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre gelişmiş ülkelerde yüzde 4,2 düzeyinden yüzde 3,7'ye gerilemiş, gelişmekte olan ülkelerde (Çin ve Türkiye hariç) ise 0,1 puan artarak yüzde 5,4 olmuştur. Buna karşın, Brezilya, Rusya ve Türkiye gibi bazı büyük ekonomiler dışında manşet enflasyon birçok gelişmekte olan ülkede düşmüştür. Ancak, yakın dönem jeopolitik gelişmeler petrol başta olmak üzere enerji fiyatlarını daha fazla yukarı yönlü etkileme riski taşımaktadır. Sıkı para politikasının etkilerinin görülmesi ile, özellikle gelişmiş ülkelerde çekirdek enflasyon eğiliminde düşüş gözlenmektedir. Aylık enflasyon verileri gelişmiş ülkelerde çekirdek enflasyonun görece olarak hız kaybettiğine işaret etmektedir. Yıllık bazda çekirdek enflasyon bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre gelişmiş ülkelerde yüzde 4,8'den yüzde 4,2'ye gerilemiştir. Küresel arz koşullarındaki iyileşme devam ederken hizmet sektörü talebinde yavaşlama işaretleri görülmektedir. İşgücü piyasaları ise bir miktar normalleşme göstermelerine karşın sıkı kalmaya devam etmektedir. Sonuç olarak, arz yönlü enflasyon baskılarında hafifleme görülürken para politikasının talep üzerindeki etkileri de daha belirgin olarak hissedilmeye başlanmıştır. Bununla birlikte küresel ölçekte enflasyon hedeflerin üzerinde kalmaya devam etmektedir.

Grafik 2.1.2: Gelişmiş Ülkelerde Çekirdek Enflasyon* (3 Aylık Hareketli Ortalama, Yıllıklandırılmış, %)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.
* Gelişmiş Ülkeler: ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, Güney Kore, İsviçre, İsveç, Norveç, İsrail.

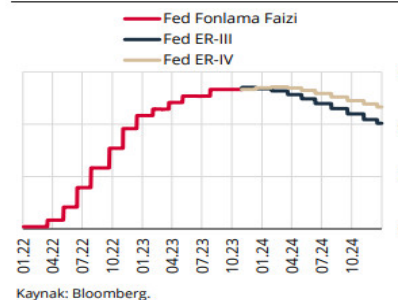
Grafik 2.1.3: Gelişmekte Olan Ülkelerde Tüketici Enflasyonu (Hedef, Tolerans Aralığı ve Gerçekleşme, %)



Kaynak: Bloomberg.

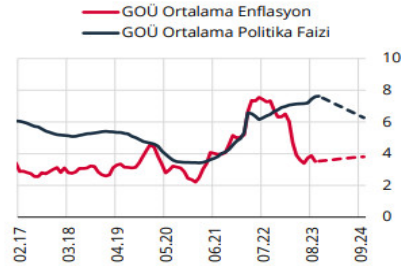
İşgücü piyasalarındaki güçlü seyir ve enflasyonun hedeflerin üzerinde seyretmesi nedeniyle merkez bankaları sıkı duruşlarını sürdürmekte, önümüzdeki dönemde ise gelişmiş ülke merkez bankalarının genel olarak daha geç ve yavaş gevşemeye gideceği beklenmektedir. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde gelişmiş ülkelerde enflasyonla mücadele kapsamında ilave parasal sıkılaştırma adımları atılmıştır. ABD Merkez Bankası (Fed) faiz artırım sürecindeki yavaşlama patikasına sadık kalarak temmuz ayında 25 baz puanlık bir faiz artırımına giderken eylül ayında faizleri yüzde 5,5 seviyesinde sabit bırakmıştır. Fed'in veriye dayalı bir para politikası izleyeceği vurgulanmış olup Federal Açık Piyasa İşlemleri Komite üyelerinin halen yıl sonuna kadar bir kez daha faiz artırımını beklediği paylaşılmıştır. Ancak Komite üyelerinin 2024 ve 2025 yılı faiz beklentileri gelecek dönemde Fed'in daha geç ve yavaş bir şekilde parasal gevşemeye gideceğini göstermektedir. Benzer şekilde, vadeli işlemlerin ima ettiği Fed politika faizi de bir önceki Enflasyon Raporu'na göre para politikasının daha geç ve yavaş bir biçimde gevşeyeceğinin fiyatlandığını göstermektedir. Avrupa Merkez Bankası (ECB) ise temmuz ve eylül ayı para politikası toplantılarının her birinde politika faizinde 25'er baz puanlık artışa gitmiştir. Faiz oranlarının yeterince uzun bir süre bu seviyelerde sürdürüldüğü takdirde enflasyonun hedefe zamanında dönmesine önemli bir katkı sağlayacağı belirtilmiş olup faiz artırım döngüsünün sonuna gelindiği sinyali verilmiştir. Bununla tutarlı olarak ECB ekim ayı toplantısında politika faizini değiştirmemiştir. Ayrıca, Fed gibi ECB de veriye dayalı bir para politikası çizgisinde olacağını yinelenmiştir. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde İngiltere, Norveç ve İsveç merkez bankaları para politikalarında sıkılaştırıcı adımlar atmayı sürdürürken diğer gelişmiş ülke merkez bankaları da mevcut sıkı duruşlarını sürdürmüşlerdir. Diğer taraftan, enflasyon görünümündeki iyileşme ile beraber politika faizleri oldukça yüksek seviyede kalan bazı gelişmekte olan ülkelerde faiz indirim süreçlerine başlanmıştır. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde Brezilya (100 baz puan), Peru (50 baz puan), Şili (175 baz puan) ve Polonya (75 baz puan) merkez bankaları politika faizlerini düşürmüşlerdir. Çin Merkez Bankası ise pandemi sonrası toparlanma eğilimi azalan ihracat ve zayıf seyreden tüketici harcamalarından etkilenen ekonomiyi desteklemek amacıyla ağustos ayında bir yıllık kredi faiz oranını 10 baz puan indirerek yüzde 3,45 seviyesine çekmiştir. Buna karşın, bazı gelişmekte olan ülke merkez bankaları ise, artan küresel belirsizliğe dikkat çekerek faiz oranlarında artışa gitmişlerdir. Söz konusu dönemde Rusya (450 baz puan), Tayland (50 baz puan), Endonezya (25 baz puan) ve Filipinler (25 baz puan) merkez bankaları politika faizlerini artırmışlardır. Önümüzdeki dönemde, enflasyondaki düşüşe bağlı olarak, bazı gelişmekte olan ülkelerde faiz indirimlerinin sürmesi ve daha fazla merkez bankasının faiz indirim sürecine başlaması olası görülmektedir. Bununla birlikte, enflasyonun bu ülkelerin birçoğunda hedef üzerinde kalmaya devam etmesi nedeniyle merkez bankalarının indirim süreçlerini parasal sıkılığı sürdüreceği ve enflasyondaki düşüşün devamını sağlayacak şekilde sürdürmeleri beklenmektedir. Vadeli fiyatların ima ettiği politika faizleri gelişmekte olan ülkelerde faiz oranlarının enflasyon üzerinde belirlenmeye devam edeceğine işaret etmektedir.

Grafik 2.1.4: Vadeli İşlemlerin İma Ettiği Fed Politika Faiz Patikası (Efektif, %)



Kaynak: Bloomberg.

Grafik 2.1.5: Vadeli İşlemlerin İma Ettiği Politika Faizi ve Enflasyon Beklentileri* (% Puan)



Kaynak: Bloomberg.

* Enflasyon beklentileri Bloomberg anketinden alınmıştır.
GOÜ: Brezilya, Endonezya, G.Afrika, Hindistan, Çin, Kolombiya, Peru, Meksika, Polonya, Rusya, Çekya, Tayland, Şili, Filipinler, Romanya, Macaristan.

Gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarının daha uzun süre sıkı kalacağı beklentisi ile küresel risk iştahında bozulma gözlenmiştir. Fed'in eylül ayı toplantısında değişikliğe gitmemesine karşın faizlerin daha geç ve yavaş düşürüleceğine yönelik oluşan beklentiler, enflasyon ve büyüme görünümündeki belirsizliklere ek olarak son dönemde artan jeopolitik riskler küresel risk iştahını olumsuz etkilemiştir. Risk iştahındaki bozulmaya paralel olarak gelişmekte olan ülkelerde risk primi göstergeleri yükselirken Türkiye CDS priminde sınırlı gerileme gözlenmiştir. Enflasyonla mücadeleye yönelik söylemlerin ve atılan kapsamlı adımların etkisiyle haziran ayından itibaren hızlı bir düşüş eğilimine girerek yaklaşık 300 baz puan gerileyen CDS primi ağustos ve eylül aylarında düşüşünü sürdürürken ekim ayında yakın coğrafyada artan jeopolitik risklerin etkisiyle artış kaydederek 27 Ekim itibarıyla 413 baz puan düzeyine yükselmiştir. Türkiye hisse senedi piyasasında yılın ikinci yarısında gözlenen yüksek getirilerin ardından mevcut Enflasyon Raporu döneminde 0,71 milyar ABD doları net yabancı çıkışı olurken haziran ayı başından bugüne toplam net giriş tutarı 1,1 milyar ABD doları olmuştur. Geçtiğimiz iki yıl boyunca 2,96 milyar ABD doları yabancı çıkışının gerçekleştiği DİBS piyasasına ise mevcut Enflasyon Raporu döneminde 0,45 milyar ABD doları seviyesinde net yabancı giriş gerçekleşmiştir. Haziran ayı başından itibaren bakıldığında ise 0,51 milyar ABD doları fon girişinin olduğu DİBS piyasasına son dönemde başlayan yabancı ilgisinin dezenflasyon sürecinin başlaması ile hız kazanması beklenmektedir.

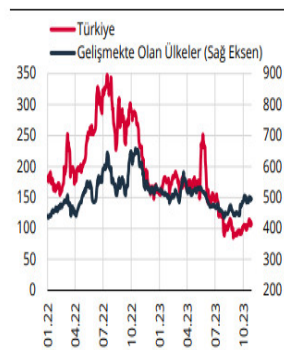
Türk lirasının opsiyonların ima ettiği kur oynaklığındaki gerileme eğilimi üçüncü çeyrekte devam etmiştir. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde küresel risk iştahındaki bozulmanın etkisiyle gelişmekte olan ülke paraları ABD doları karşısında değer kaybederken Türk lirasındaki değer kaybı görece daha sınırlı kalmıştır. Bu görünüm ile uyumlu bir şekilde, Türk lirasının kur oynaklığı da benzer ülke para birimlerinden olumlu ayrışmasını sürdürmüştür. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde Türk lirasının bir ay vadeli ima edilen kur oynaklığı 777 baz puan düşüşle yüzde 10 civarına gerilerken 12 ay vadeli oynaklık ise 158 baz puan düşerek yüzde 27 seviyesine inmiştir.

TCMB rezervleri Mayıs ayında hızla gerilerken Haziran ayından itibaren güçlü bir artış eğilimine girmiştir. TCMB brüt uluslararası rezervleri, parasal sıkılaştırma ve mikro- ve makroihtiyati çerçevede atılan sadeleşme adımlarının etkileri ile Haziran ayından itibaren girdiği güçlü artış eğilimini sürdürerek 20 Ekim itibarıyla 126,1 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir (Grafik 2.2.5). Mevcut Enflasyon Raporu döneminde DİBS getirileri kısa vadelerde daha belirgin olmak üzere tüm vadelerde artmıştır. Enflasyon görünümünde beklenen düzelleme ve para politikasındaki sıkı duruş uzun vadeli DİBS getirilerindeki artışın düşük olmasına yol açmıştır. Önümüzdeki dönemde, politika faizlerindeki artış ve makroihtiyati politika çerçevesinde devam eden sadeleşme DİBS getirileri üzerinde yukarı yönlü etkide bulunabilecektir. Öte yandan parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkileri ile önümüzdeki dönemde başlaması beklenen dezenflasyon süreci ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme, başta uzun vadeler olmak üzere DİBS getirilerindeki olası artışı sınırlayıcı unsurlar olarak ön plana çıkmaktadır.

Fonlama maliyetleri ve kredi faizleri artmaya devam etmiştir. Haziran ayından itibaren yapılan politika faizi artışları, Türk lirası mevduat payının artırılmasına yönelik düzenlemeler ve miktarsal sıkılaştırma adımları ile birlikte mevduat faizleri artmaktadır. Türk lirası mevduat faizlerindeki yükseliş sonucunda, Türk lirası mevduat tercihi artarken, kur korumalı ve yabancı para mevduat azalmaktadır. Türk lirası cinsi tasarruf araçlarına yönelik artan talebin TCMB rezervlerini desteklemeye devam edeceği değerlendirilmektedir. Fonlama maliyetlerindeki gelişmelere paralel olarak, Haziran sonuna göre ihtiyaç kredisi faizleri 17,4 yüzde puan artarak 20 Ekim itibarıyla yüzde 61,3'e, Türk lirası ticari kredi faizleri 29,8 yüzde puan artarak yüzde 48,2'ye ulaşmıştır. Aynı dönemde taşıt kredisi faizleri yüzde 36,2'den yüzde 47,2'ye, konut kredisi faizleri ise yüzde 24,5'ten yüzde 41,5'e yükselmiştir.

Kredi büyümesi ve kompozisyonunda normalleşme süreci başlamıştır. Mayıs ayında negatif bölgeye düşen Türk lirası kredi mevduat faiz marjı nedeniyle durma noktasına gelen ticari kredi akışı, makroihtiyati çerçevede atılan sadeleşme adımlarının etkisiyle yeniden sağlanmıştır. Söz konusu adımlarla ticari krediler daha dengeli bir gelişim göstermektedir. Diğer taraftan, 2023 yılının ilk yarısında iç talebi artırarak enflasyon ve cari açık üzerinde risk oluşturan bireysel kredi büyümesinde yavaşlama eğilimi hızlanmıştır. 20 Ekim itibarıyla 13 haftalık yıllıklandırılmış büyüme oranı ticari kredide yüzde 16,4 olarak gerçekleşirken, Mayıs ayında yüzde 140 seviyesine ulaşan bireysel kredide bu oran yüzde 41,8'e gerilemiştir. Taşıt, konut ve ihtiyaç kredilerinin 13 haftalık yıllıklandırılmış büyüme oranları yavaşlayarak 20 Ekim itibarıyla sırasıyla yüzde 17,8, 3,2 ve 18,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, bireysel kredi kartı bakiyesinin 13 haftalık yıllıklandırılmış büyüme oranı da yüzde 103,5'e gerilerken diğer kredi ayırmalarına göre yüksek seyri sürdürmüştür. Türk lirası ticari kredi ve tüketici kredisi büyüme oranlarının seçici kredi politikası kapsamında uygulanan kredi büyüme sınırları ile uyumlu bir patikada gerçekleştiği görülmektedir. Reelleştirilmiş kredi değişimlerine bakıldığında, 2023 yılının üçüncü çeyreğinde, bireysel kredi kartı dışında, ticari ve tüketici kredilerinin uzun dönem ortalamalarına yakınsadığı gözlemlenmektedir. Öte yandan, Banka Kredileri Eğilim Anketi'ne göre dördüncü çeyrekte ticari kredi talebinin yatay seyretmesi, konut ve ihtiyaç kredi talebinin ise azalması beklenmektedir.

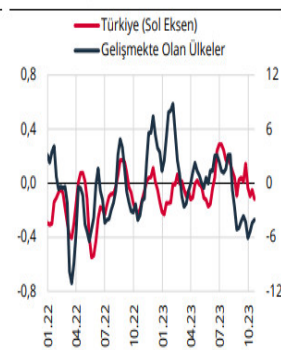
Grafik 2.2.1: Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülke CDS Primleri* (5 Yıl Vadeli, Baz Puan)



Kaynak: Bloomberg.

* Gelişmekte olan ülkeler: Brezilya, Endonezya, Filipinler, G. Afrika, Kolombiya, Malezya, Meksika, Şili.

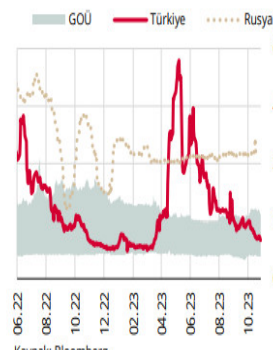
Grafik 2.2.2: Türkiye* ve Gelişmekte Olan Ülke Portföy Hareketleri (4 Haftalık Ortalama, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB, IIF.

* Türkiye verisi hisse senedi ve DİBS piyasasına yönelik portföy akımlarını kapsamaktadır. DİBS verisi repo hariçtir.

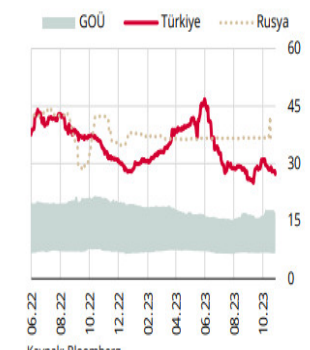
Grafik 2.2.3: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı* (ABD Dolarına Karşı, 1 Ay Vadeli, %)



Kaynak: Bloomberg.

* Gelişmekte olan ülkeler: Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika, Polonya, Filipinler, Malezya, Güney Afrika, Endonezya, Romanya ve Macaristan.

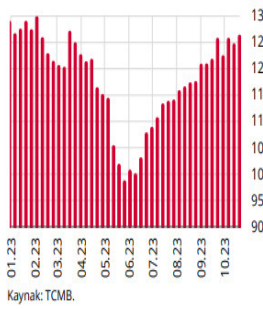
Grafik 2.2.4: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı* (ABD Dolarına Karşı, 12 Ay Vadeli, %)



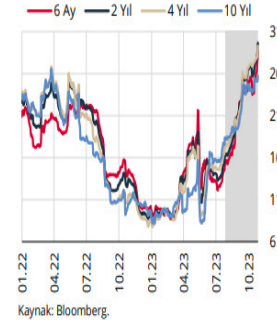
Kaynak: Bloomberg.

* Gelişmekte olan ülkeler: Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika, Polonya, Filipinler, Malezya, Güney Afrika, Endonezya, Romanya ve Macaristan.

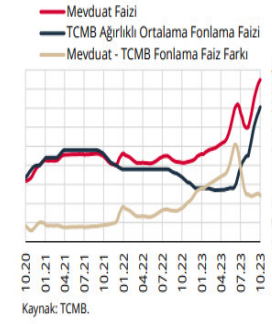
Grafik 2.2.5: TCMB Brüt Uluslararası Rezerv Gelişimi (Haftalık, Milyar ABD Doları)



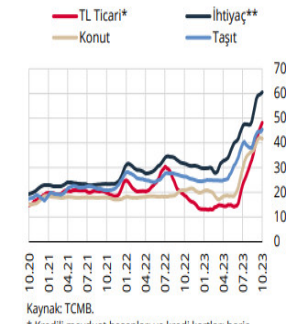
Grafik 2.2.6: DİBS Getirileri (%)



Grafik 2.2.7: Türk Lirası Fonlama Faizleri (4 Haftalık Hareketli Ortalama, %)



Grafik 2.2.8: Kredi Faizleri (Akım Veri, 4 Haftalık Hareketli Ortalama, %)



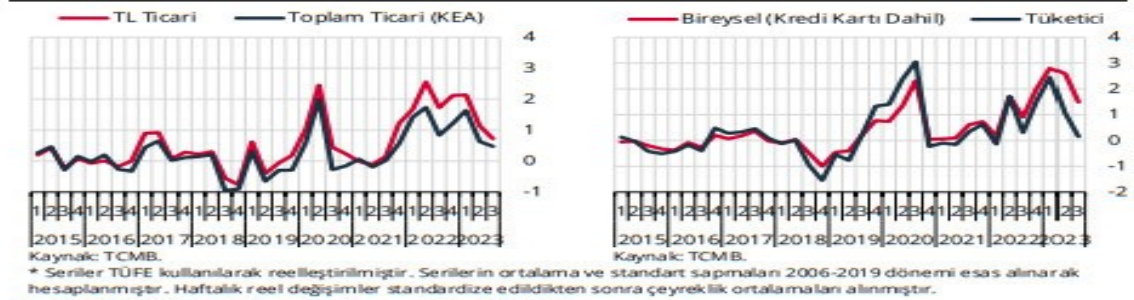
Grafik 2.2.9: Kredi Büyümesi (13 Haftalık Yıllıklandırılmış Büyüme, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)



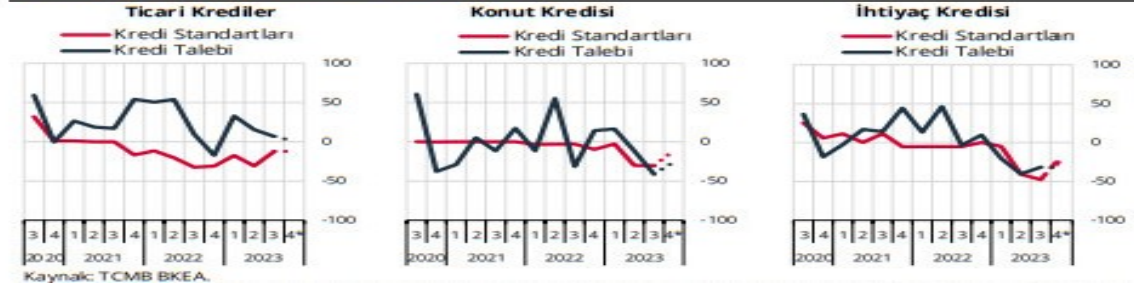
Grafik 2.2.10: Bireysel Kredi Büyümesi (13 Haftalık Yıllıklandırılmış Büyüme, %)



Grafik 2.2.11: Kredi Değişimleri* (Çeyreklik, Reel, Standart Değer)



Grafik 2.2.12: Kredi Standartları ve Kredi Talebi



Kaynak: TCMB - Enflasyon Raporu 2023-VI | 2 Kasım 2023

5.4. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

Gayrimenkul Sektöründeki Gelişmeler;

🏗️ Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü:

2023 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla, küresel ekonomik gelişmeleri göz önüne alındığında enflasyonist baskıyı azaltmak amacıyla başta gelişmiş ülke merkez bankaları olmak üzere birçok merkez bankası sıkı para politikalarına devam etmişlerdir. Bu süreç bir yandan küresel kaynak maliyetlerinin artmasına yol açarken bir yandan da global büyüme hızında gerileme görülmeye başlanmıştır. Yılın ilk yarısında Fed'in aldığı önlemler ile ABD enflasyonu geri çekilmeye başlamış, istihdam kaybının çok az olması, talebin dengeli seyretmesi durumu ortaya çıkmıştır. ABD'de süreç büyüme kaybının az olduğu ekonomik bir yapıya evrilerek yumuşak iniş senaryosunu gündeme taşımıştır. Buna rağmen başta Fed olmak üzere ECB ve BoE gibi merkez bankaları para politikalarını sıkı tutmaya devam edeceklerine dair mesajları piyasa ile paylaşmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise küresel enflasyonun üzerinde seyreden fiyatlar genel seviyesi ve işsizlik gibi unsurlarla birlikte artacak olan dış kaynağa ulaşma maliyeti

ekonomiler için risk oluşturmaya devam etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde kendi içlerinde farklı ekonomi politikaları uygulayarak hem iç hem de dış kaynaklı sorunlarını çözmeye çalışma uğraşı içine girmişlerdir. Farklılaşma uygulanan para ve enflasyonu önleme politikalarında daha da belirginleşmiştir. 2023 yılında doğrudan ekonomik olmayan ancak önemli bir risk unsuru olarak hemen hemen tüm iktisadi süreçleri etkileyen jeopolitik risklerin giderek artması da küresel görünümü olumsuz etkilemeye adaydır. Devam edegelen Ukrayna-Rusya savaşı diğer yandan Ortadoğu'da yaşanan çok olumsuz gelişmeler, başta emtia fiyatları üzerinden olmak kaydıyla, ticareti de negatif etkileyerek enflasyonist baskı unsuru olarak dikkat çekmektedir. Yukarıdaki şartlar ışığında küresel büyüme rakamlarının eğilimi genel olarak önemli bir karar alma aracı olarak kullanılabilir. IMF tarafından yayınlanan (Ekim-2023 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu- 'Küresel Farlılıklarda Gezinme') raporunda Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme beklentilerinde bu yıl ve gelecek yıl için yukarı yönlü revizyona gitti. Türkiye'nin 2023 yılına ilişkin büyüme tahmini yüzde 4, 2024 yılı büyümesi yüzde 3,5 olarak tahmin edilmiştir. IMF Temmuz (2023) ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye ekonomisinin 2023'te yüzde 3 ve 2024'te yüzde 2,8 büyüyeceği öngörülmüştü. Yeni revizyonda hem 2023 hem de 2024 de büyüme hızının artırılmış olması dikkat çekici görünmektedir. Uluslararası Para Fonu, küresel ekonomik büyüme tahminini bu yıl için yüzde 3 düzeyini korurken, 2024 yılı için yüzde 3'ten yüzde 2,9'a indirmiştir. Küresel enflasyonun ise 2022'deki yüzde 8,7 seviyesinden 2023'te yüzde 6,9'a ve 2024'te yüzde 5,8'e istikrarlı bir şekilde düşeceğini öngörüldüğü, ancak enflasyon tahmininin bu yıl için 0,1 ve gelecek yıl için 0,6 puan artırıldığı, çoğu durumda 2025'e kadar enflasyon hedeflerine dönülmesinin beklenmediği ifade edildi. Söz konusu raporda; ekonomik faaliyetin, özellikle yükselen piyasalarda ve gelişmekte olan ekonomilerde hala salgın öncesi seyrinin gerisinde kaldığı vurgulanarak, bölgeler arasında genişleyen farklılıklara işaret edildi. Çeşitli gelişmelerin toparlanmayı engellediği belirtilen raporda, bunlardan bazılarının, salgının, Ukrayna'daki savaşın ve artan jeoekonomik ayrışmanın uzun vadeli sonuçlarını yansıttığı aktarıldı. Büyüme ile ilgili yapılan öngörülerde gerek enflasyon gerekse küresel risk unsurlarının ne yöne hareket edebileceği ile ilgili beklentiler etkili olmuş görünmektedir. Ülkemizde 2023 yılı ilk yarısında baz etkisi desteği ile fiyatlar genel seviyesindeki göreceli bir geri çekilme yaşansa da yaz ayları itibarıyla enflasyonda yükselme eğilimi artmıştır. Eylül ayı TÜFE dikkate alındığında yıllık artış oranı yüzde 61,53 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ki ÜFE artışı ise yüzde 47,44 düzeyinde artış kaydetmiştir. Bunlarla birlikte yönlendirilen ve yönetilen fiyatlarda yapılan vergi, fiyat artışları fiyatlar genel düzeyini yukarı baskılamaktadır. Eylül ayında yayınlanan Orta Vadeli Planda 2023 yıl sonu enflasyon beklentisi yüzde 65, 2024 yılında ise yüzde 33 olarak ifade edilmiştir. Enflasyonun yüksek süregelmesi ise hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Enflasyon beklentileri nedeniyle talebin öne çekilmesi bazı sektörlerde önemli bir canlılık yaratırsa da bu talebin sürdürülebilir olamayacağı unutulmamalıdır. Kredi ve fon bulma maliyetlerinin de yukarı çıkıyor olması ekonomik aktivite de yavaşlamayı getirebilecektir. Parasal sıkılaştırma sürecinin devam edeceği beklentisi de ekonomide soğumaya işaret etmektedir.

Türkiye de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2023 ilk dokuz aylık döneminde toplam 900 bin adet konut satılmıştır. 2022 yılının aynı döneminde ise satışlar 1 Milyon 57 bin adet olarak gerçekleşmişti. Bu da bir önceki yıla göre satışlarda yüzde 14,9 düzeyinde bir düşüşü işaret etmektedir. Satış türlerine göre ise farlılık ipotekli satışlarda yaşanmıştır. 2022 yılının ilk dokuz aylık döneminde 228 bin adet ipotekli konut satışı yapılırken bu yılın aynı döneminde ise yüzde 29,6'lık bir düşüş ile 160 bin adet düzeyinde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiş görülmektedir. Yabancılar yapılan konut satışları 2023 yılı Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 42 azalarak 2 bin 930 olmuştur. Ocak-Eylül döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 43,5 azalarak 28 bin 64 adet satış gerçekleşmiştir. Talebin güçlü olması ve enflasyonist eğilimden kaçış çabasıyla konut fiyatlarında kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. Ancak bu artış eğiliminde yavaşlama işaretleri görülmeye başlanmıştır. TCMB tarafından açıklanan 2023 Ağustos ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 90,3, reel olarak ise yüzde 21,9 oranında artış gerçekleşmiştir. Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 27,840 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul da gerçekleşmiş olup 41,766 TL olmuştur.

Kaynak: GYODER / Türkiye Gayrimenkul Sektörü / 3.Çeyrek Raporu - Sayı:34 (4 Aralık 2023)

İnşaat Maliyet Endeksi, Ağustos 2023

İnşaat maliyet endeksi yıllık %66,46 arttı, aylık %4,62 arttı. İnşaat maliyet endeksi, 2023 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %4,62 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %66,46 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %5,82 arttı, işçilik endeksi %1,92 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %52,18 arttı, işçilik endeksi %113,27 arttı. Söz konusu maliyet artışları yeni konut fiyatları başta olmak üzere tüm inşaat sektöründeki fiyatları yukarı çeken bir etmen olarak karşımıza çıkmaktadır. Yaşadığımız deprem felaketinin yaralarının sarılması amacıyla inşaat sektörü ve bileşenleri çalışmakta olup, önümüzdeki 3-4 yıllık süreçte bu bölgelerin yeniden imarı sektör içinde izlenmesi gereken bir değişken olarak karşımıza çıkmaktadır. Enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerine olan talebi oldukça artırmıştır. Ancak gerek kredi mekanizmasında yaşanan yavaşlama gerekse gayrimenkul edinimi için kullanılacak tasarrufların azalması talebi törpülemektedir. Tasarruf amaçlı konut alımlarında 2023 yılı altı aylık dönemi itibarıyla bir azalış olduğu söylenebilir. Seçimlerden sonra uygulamaya konulan enflasyonu önleme politikalarının etkisi ile artan finansal maliyetler ve reel getiri arayışındaki tasarruf sahiplerinin mevduata yönelmeleri de gayrimenkul piyasasında oluşan fiyatların dengelenmesine neden olmaktadır. Yakın coğrafyalardaki gelişmelerinde etkisiyle yabancı talebi azalarak devam etmekte olup özellikle vatandaşlık ve oturma izninin de gayrimenkul alanlar için sürmesi göreceli olarak canlılığı artırmaktadır. Arz ve talebin dengelenmesinin süre alabileceği dikkatlerden kaçmamalıdır. Ancak yukarıdaki nedenlere dayanarak da fiyatların devamlı yukarı gitmesi sürdürülebilir bir durumda

değildir. İnşaat ve gayrimenkul sektörü gerek küresel gerekse iç dinamiklerden etkilenmektedir. Bu bağlamda yaşanan ve yaşanabilecek olumsuz etkileri azaltmak amacıyla hukuki düzenlemelerden finansal araç ve kurumlara kadar bazı düzenlemelerin yapılması yerin de olabilecektir. İnşaat ve gayrimenkul sektörümüz hem istihdam hem de üretim anlamında küresel bir büyüklüğe ulaşmış olup sürecin daha sürdürülebilir olması için elinden gelen çabayı da göstermektedir.

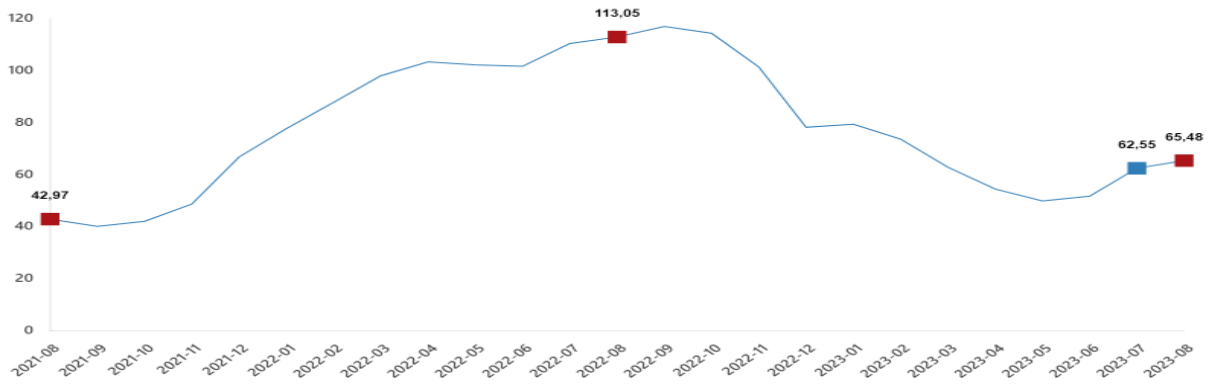
İnşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranı(%), Ağustos 2023



Bina inşaatı maliyet endeksi yıllık %65,48 arttı, aylık %4,09 arttı

Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre %4,09 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %65,48 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %5,15 arttı, işçilik endeksi %1,83 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %50,28 arttı, işçilik endeksi %113,11 arttı.

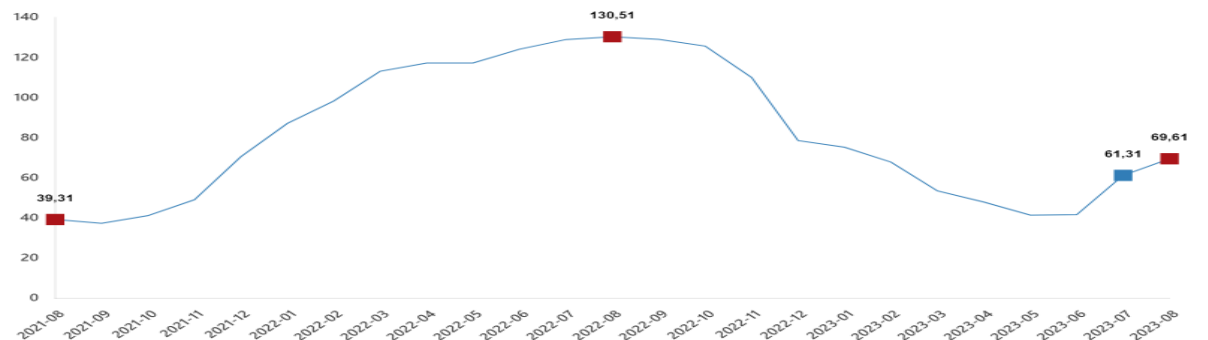
Bina inşaatı maliyet endeksi yıllık değişim oranı(%), Ağustos 2023



Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi yıllık %69,61 arttı, aylık %6,30 arttı

Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi, bir önceki aya göre %6,30 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %69,61 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %7,81 arttı, işçilik endeksi %2,26 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %57,99 arttı, işçilik endeksi %113,85 arttı.

Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranı(%), Ağustos 2023



Kaynak: TÜİK – İnşaat Maliyet Endeksi – Ağustos 2023 – Yayımlanma Tarihi: 11 Ekim 2023



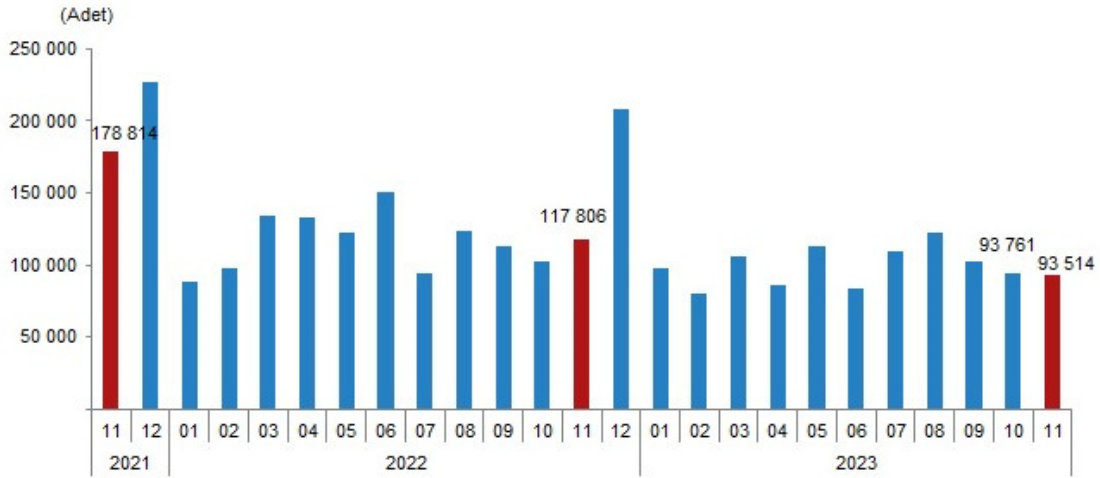
Konut Sektörü:

Konut Satış İstatistikleri, Kasım 2023

Türkiye genelinde Kasım ayında 93 bin 514 konut satıldı

Türkiye genelinde konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %20,6 azalarak 93 bin 514 oldu. Konut satışlarında İstanbul 15 bin 187 konut satışı ve %16,2 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u 8 bin 250 konut satışı ve %8,8 pay ile Ankara, 5 bin 105 konut satışı ve %5,5 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının en az olduğu iller sırasıyla 52 konut ile Hakkari, 57 konut ile Ardahan ve 73 konut ile Gümüşhane oldu.

Konut satışı, Kasım 2023



Konut satışları Ocak-Kasım döneminde %14,9 azaldı

Konut satışları Ocak-Kasım döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,9 azalışla 1 milyon 87 bin 349 olarak gerçekleşti.

İpotekli konut satışları 5 bin 245 olarak gerçekleşti

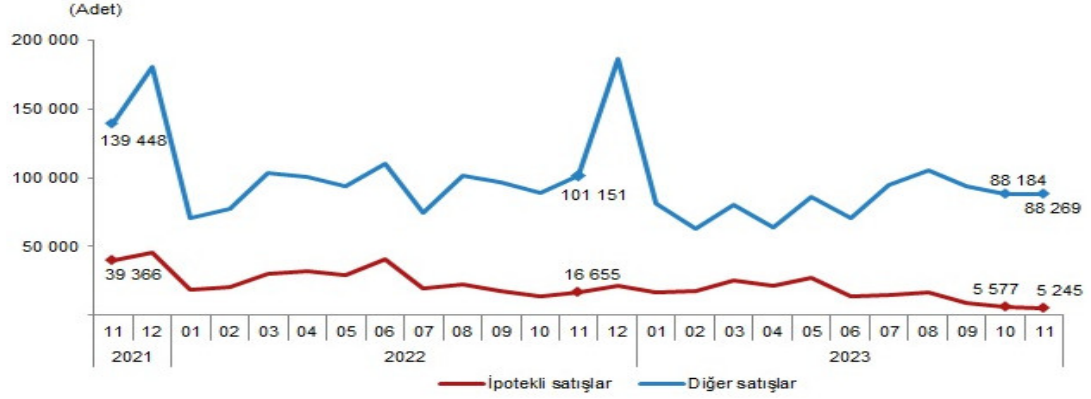
Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %68,5 azalış göstererek 5 bin 245 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %5,6 olarak gerçekleşti. Ocak-Kasım döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %33,6 azalışla 171 bin 706 oldu.

Kasım ayındaki ipotekli satışların, bin 390'ı; Ocak-Kasım dönemindeki ipotekli satışların ise 51 bin 624'ü ilk el satış olarak gerçekleşti.

Diğer satış türleri sonucunda 88 bin 269 konut el değiştirdi

Türkiye genelinde diğer konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %12,7 azalarak 88 bin 269 oldu. Toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %94,4 olarak gerçekleşti. Ocak-Kasım döneminde gerçekleşen diğer konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %10,2 azalışla 915 bin 643 oldu.

Satış şekline göre konut satışı, Kasım 2023



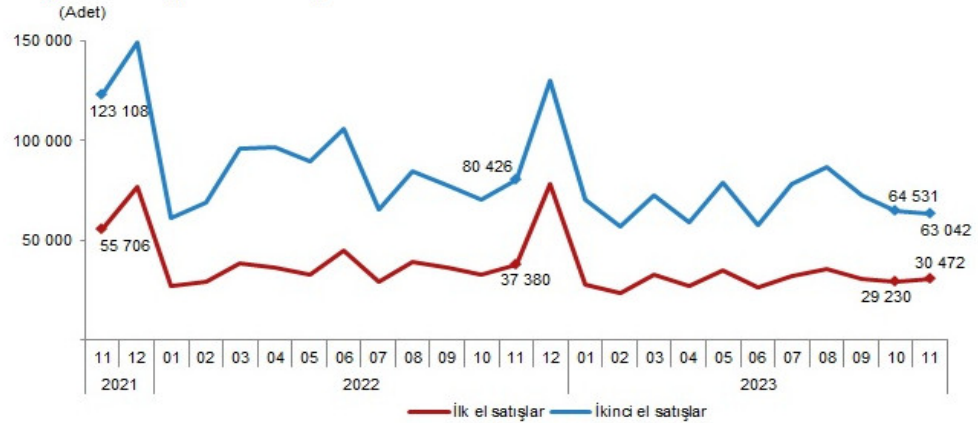
İlk el konut satış sayısı 30 bin 472 olarak gerçekleşti

Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı, Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %18,5 azalarak 30 bin 472 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışının payı %32,6 oldu. İlk el konut satışları Ocak-Kasım döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,1 azalışla 328 bin 299 olarak gerçekleşti.

İkinci el konut satışlarında 63 bin 42 konut el değiştirdi

Türkiye genelinde ikinci el konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %21,6 azalış göstererek 63 bin 42 oldu. Toplam konut satışları içinde ikinci el konut satışının payı %67,4 oldu. İkinci el konut satışları Ocak-Kasım döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %15,2 azalışla 759 bin 50 olarak gerçekleşti.

Satış durumuna göre konut satışı, Kasım 2023



Yabancılar Kasım ayında 2 bin 342 konut satışı gerçekleştirdi

Yabancılar yapılan konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %61,5 azalarak 2 bin 342 oldu. Kasım ayında toplam konut satışları içinde yabancılar yapılan konut satışının payı %2,5 oldu. Yabancılar yapılan konut satışlarında ilk sırayı 790 konut satışı ile Antalya aldı. Antalya'yı sırasıyla 710 konut satışı ile İstanbul ve 316 konut satışı ile Mersin izledi.

Yabancılara yapılan konut satışı, Kasım 2023



Yabancılara yapılan konut satışları Ocak-Kasım döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %46,1 azalarak 32 bin 941 oldu.

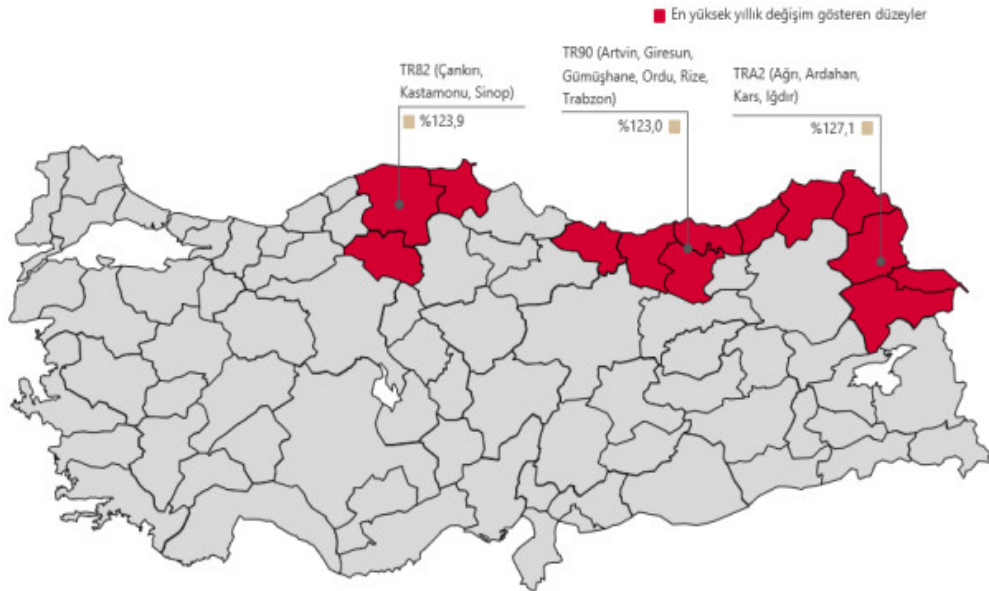
Ülke uyruklarına göre en çok konut satışı Rusya Federasyonu vatandaşlarına yapıldı

Kasım ayında Rusya Federasyonu vatandaşları Türkiye'den 637 konut satın aldı. Rusya Federasyonu vatandaşlarını sırasıyla 234 konut ile İran, 128 konut ile Ukrayna ve 117 konut ile Kazakistan vatandaşları izledi.






Kaynak: TÜİK – Konut Satış İstatistikleri – Eylül 2023 – Yayın Tarihi: 16 Ekim 2023

Konut Fiyat Endeksi (KFE)

2023 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre yüzde **3,8** oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde **86,5**, reel olarak ise yüzde **15,4** oranında artmıştır.

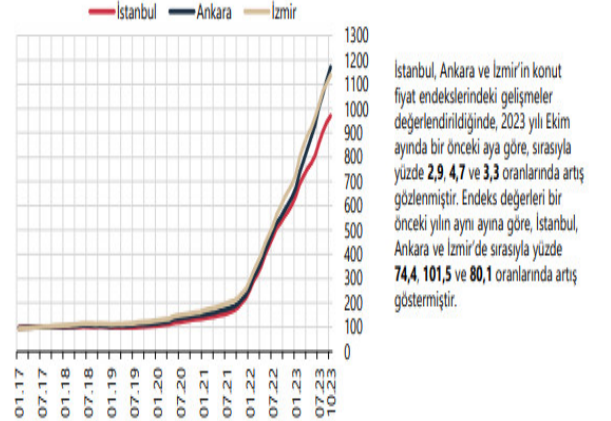


Tablo 1* : Konut Fiyat Endeksleri (2017=100) ve Birim Fiyatlar

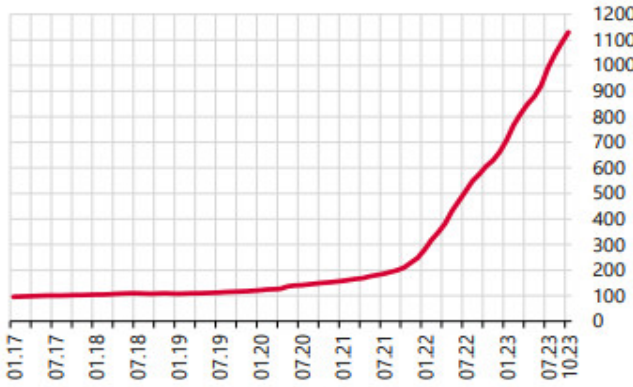
	Konut Fiyat Endeksi	Yeni Konutlar Fiyat Endeksi	Yeni Olmayan Konutlar Fiyat Endeksi	Birim Fiyat (TL/m ²)**
	1129,6 (%86,5)	1216,8 (%91,1)	1116,7 (%86,8)	30035,5 ₺
	969,4 (%74,4)	1094,6 (%81,8)	961,3 (%72,9)	44386,5 ₺
	1169,5 (%101,5)	1406,9 (%97,7)	1154,0 (%102,5)	23303,8 ₺
	1138,1 (%80,1)	1287,6 (%85,9)	1118,5 (%80,4)	34774,2 ₺

Adıyaman, Malatya, Hatay, Kahramanmaraş ve Osmaniye illerinde depreme bağlı olarak veri sayısının yetersiz olması nedeniyle söz konusu illerde 2023 yılı Şubat ayından itibaren endeksler sabit kabul edilmiştir.
*Konut Fiyat Endeksi, Yeni Konutlar Fiyat Endeksi ve Yeni Olmayan Konutlar Fiyat Endeksi, hesaplama yöntemi gereğince, farklı örneklem ve farklı tabaka yapısı kullanılarak üretilen birbirinden bağımsız endekslerdir.
Birim Fiyat **Tabakalanmış Oranca Fiyat yöntemiyle hesaplanmıştır.
Parantez içindeki değerler yıllık yüzde değişimleri göstermektedir.

Grafik 3: Konut Fiyat Endeksi - 3 Büyük İl
(Seviye, 2017=100)

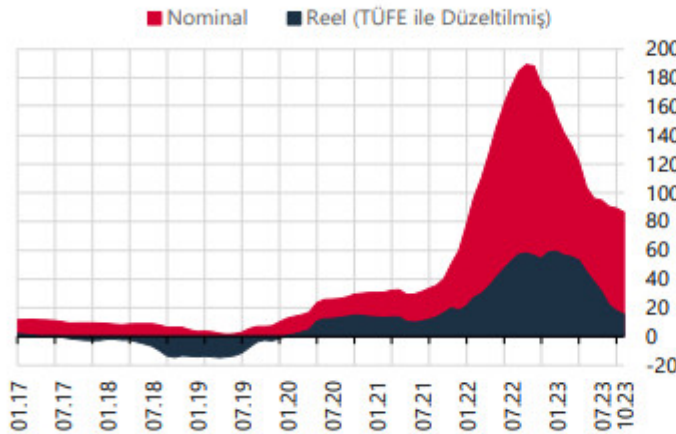


Grafik 1: Konut Fiyat Endeksi (Seviye, 2017=100)



Türkiye'deki konutların kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2017=100), 2023 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre yüzde **3,8** oranında artarak **1129,6** seviyesinde gerçekleşmiştir.

Grafik 2: Konut Fiyat Endeksi (Yıllık % Değişim)

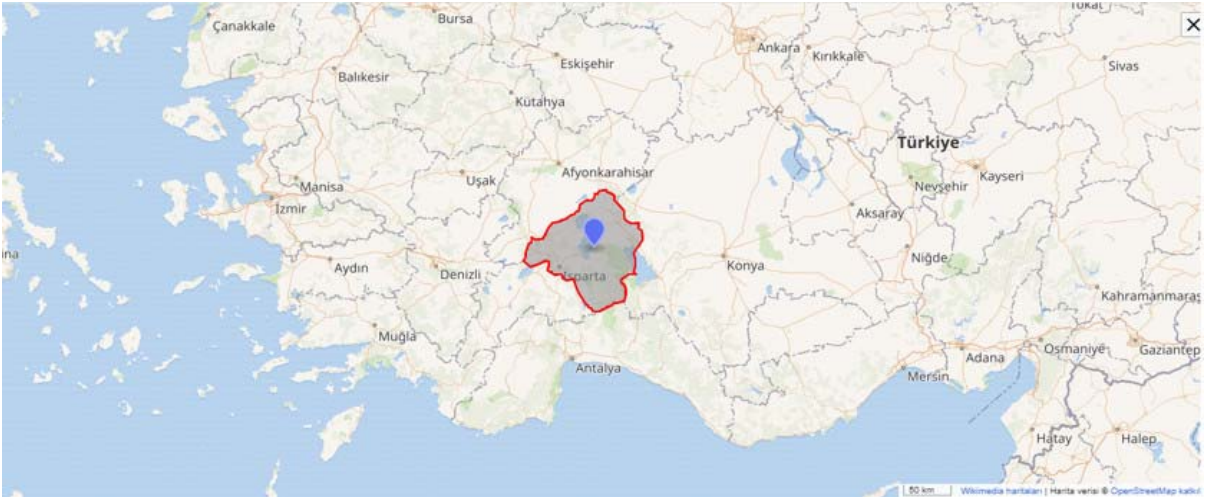


Kaynak: TCMB / Konut Fiyat Endeksi / Ekim 2023

6. GAYRİMENKULÜN ÇEVRESİ İLE İLGİLİ BİLGİLER

6.1. KONUMU, ÖZELLİKLERİ, ÇEVRESİ

ISPARTA İLİ:



Genel Özellikleri: Isparta; batıda Burdur, kuzeyde Afyonkarahisar, doğuda Konya, güneyde ise Antalya ile çevrilidir. Isparta İli; Akdeniz Bölgesi'nin kuzeyinde Göller bölgesinde yer alır. 8.933 km²'lik yüzölçümüne sahip olan şehrin rakımı ortalama 1050 metredir. İlin % 68,4'ü dağlar, % 16,8'i ovalar ve % 14,8'i platolardan oluşur. Isparta'da, Batı Toroslar'ın uzantısı olan ve yüksekliği 3000 metreyi bulan oldukça yüksek dağlar vardır. Dedegöl, Barla, Davraz ve Akdağ ilin en önemli dağları; Eğirdir Gölü, Beyşehir Gölü, Kovada Gölü ve Gölcük Krater Gölü ise bilinen en önemli gölleridir. Coğrafyası üzerinde çok sayıda göl, gölet, dağ, yayla, kanyon, mağara, orman, akarsu ile milli ve tabiat parkları bulunan Isparta, bu zenginlikleriyle gelen turistlere ve doğaseverlere her türlü alternatif turizm imkânlarını sunar.

Coğrafya: Akdeniz Bölgesi'nin coğrafi özelliklerini de gösterir. Batı Toros Dağları'nın en yüksek zirvelerinden biri de Aksu ve Yenişarbademli İlçeleri sınırları içinde kalan Dedegöl Dağı'dır (2998 m). Barla Dağı (Gelincik Tepesi-2798 m) ile kış sporları ve turizm merkezi olarak ilan edilmiş Davraz Dağı (2635 m) ilin diğer yüksek dağlarıdır.

Sütçüler İlçesi genelinde akarsuların ve tektonik hareketlerin sonucu büyük dağ silsileleri arasında vadi ve kanyonlar oluşmuştur. Bu kanyonların pek çoğunda küçük dereler ve akarsular Akdeniz'e doğru birbiriyle yarışmaktadır. Yine bu bölüm çeşitli ağaç türlerinin bulunduğu sık ormanlarıyla da dikkat çekmektedir. Eğirdir İlçesi sınırları içinde is Yukarı Gökdere Kasnak Meşesi Ormanı endemik türlerin bir arada bulunduğu bir alan olarak karşımıza çıkmaktadır.

İlin doğusunda kalan Şarkikaraağaç, Gelendost; kuzeyindeki Yalvaç, Senirkent; batısında yer alan Uluborlu, Keçiborlu ve Gönen İlçeleri ise genel olarak Orta Anadolu'nun karakteristik bir özelliği olan bozkır iklimini yansıtır.

Bu bölümün coğrafi özellikleri ise geniş ovalar, yaygın olmayan ormanlar, yer yer yüksek dağlar olarak belirtilebilir.

Bitki Örtüsü: Isparta ili topraklarının yaklaşık %40'ı orman ve fundalıklarla kaplıdır. %20'si çayır ve mera, %16'sı ekili ve dikili araziler, %24'ü ise tarıma elverişli olmayan çıplak kaya, molozluklar ve göller bölgesi olması sebebiyle su yüzeylerinden oluşur.[8] Ekime elverişli toprakların büyük kısmında gül yetiştiriciliği yapılmaktadır. Millî parklar: Kızıldağ Millî Parkı, Kovada Gölü Millî Parkı. Göller: Eğirdir Gölü, Gölçük Gölü, Kovada Gölü, Beyşehir Gölü, Burdur Gölü. Barajlar: Uluborlu Barajı, Yalvaç Barajı, Sorgun Barajı, Karacaören Barajı, Sarııdris Barajı, Keçiborlu Barajı, Körküler Barajıdır.

İklim: Isparta ili, Akdeniz iklimi ile Orta Anadolu da hüküm süren karasal iklim arasındaki geçiş bölgesinde yer almaktadır. Bu sebeple il sınırları içinde her iki iklim özellikleri de görülür. İlimizde yarı kurak, az nemli, kışları serin, yazları sıcak bir iklim yaşanır. İlimizin Akdeniz'e yakın olan güney bölgelerinde Akdeniz ikliminin özelliği gözlenir. Yazları sıcak ve kurak, il merkezinde kışlar ilimizin kuzey bölümlerine göre ılık ve yağışlı geçer. Kuzeydoğuya gidildikçe karasal iklim özellikleri kendini gösterir. Kışlar daha soğuk geçer. Kuzey bölgeler daha az yağış alır.

İlde, yaz-kış ve gece-gündüz arasındaki sıcaklık farkları ne Akdeniz Bölgesi gibi az, ne de Orta Anadolu gibi çok fazladır. Isparta ili, Akdeniz Bölgesi'nin yazları sıcak ve kurak, kışları ılık ve yağışlı iklimi ve orta Anadolu'nun kurak iklimi arasında geçiş alanında bulunur. Isparta'nın sıcaklık değişimleri üzerinde denizden uzaklık ve yüksekliğinin etkisi büyüktür. Isparta'nın en sıcak ayları temmuz ve ağustos, en soğuk ayları ise ocak ve şubattır. Isparta'nın 30 yılı aşkın sıcaklık gözlemlerine göre, ilin yıllık ortama sıcaklığı (12,0 °C)'dir. İlde tespit edilen en yüksek sıcaklık, (38,7 °C), en düşük sıcaklık ise (-21,0 °C) dir. İlde, sıcaklıklara bağlı olarak genelde kasım ayında sonbaharın ilk donları görülmeye başlar, donlu günler bazı yıllar nisan ayının sonlarına kadar sürmektedir. Isparta'da yıllık ortalama donlu günlerin sayısı 84,3 gündür.

İlde yağışların önemli bir kısmı kış ve ilkbahar mevsimlerinde düşer (%69). Akdeniz Bölgesi'nde bulunan Toros Dağları'nın denize paralel olması nedeniyle, nemli ve sıcak hava ilimize kadar ulaşamamaktadır. Bu nedenle ilin iç kesimlerini çevreleyen dağların güneyinde kalan alçak yöreler daha fazla yağış almaktadır. Yağış ortalaması, Sütçüler ilçesinde 895,6 mm gibi bir değere ulaşırken, Şarkikaraağaç ilçesinde yalnız 445,2 mm'dir. İl merkezinde ise ortalama yıllık toplam yağış miktarı 508,3 mm'dir. Isparta ilinde ortalama yıllık yağışlı gün 95 gündür. Isparta'da dolu şeklinde yağışlar en çok ilkbahar ve sonbahar aylarında görülür.

Rakımın yüksek olması nedeniyle komşu illere nazaran yıllık kar yağışı fazladır. İlimizde kar yağışları daha ziyade, aralık-mart ayları içinde olmaktadır. Nadiren kasım ve nisan aylarına da kaydığı görülmektedir. Genelde civardaki dağlarda ve yaylalarda uzun süre kalkmayan kar, kent merkezlerinde ve şehirlerarası yollarda uzun süre kalmaz. Yöredeki en fazla kar kalınlığı 85 cm kadar olmuştur. Isparta'da ortalama yılın 14 günü toprak karla kaplıdır. Çok az olarak bazı yıllarda bu süre artabilmektedir.

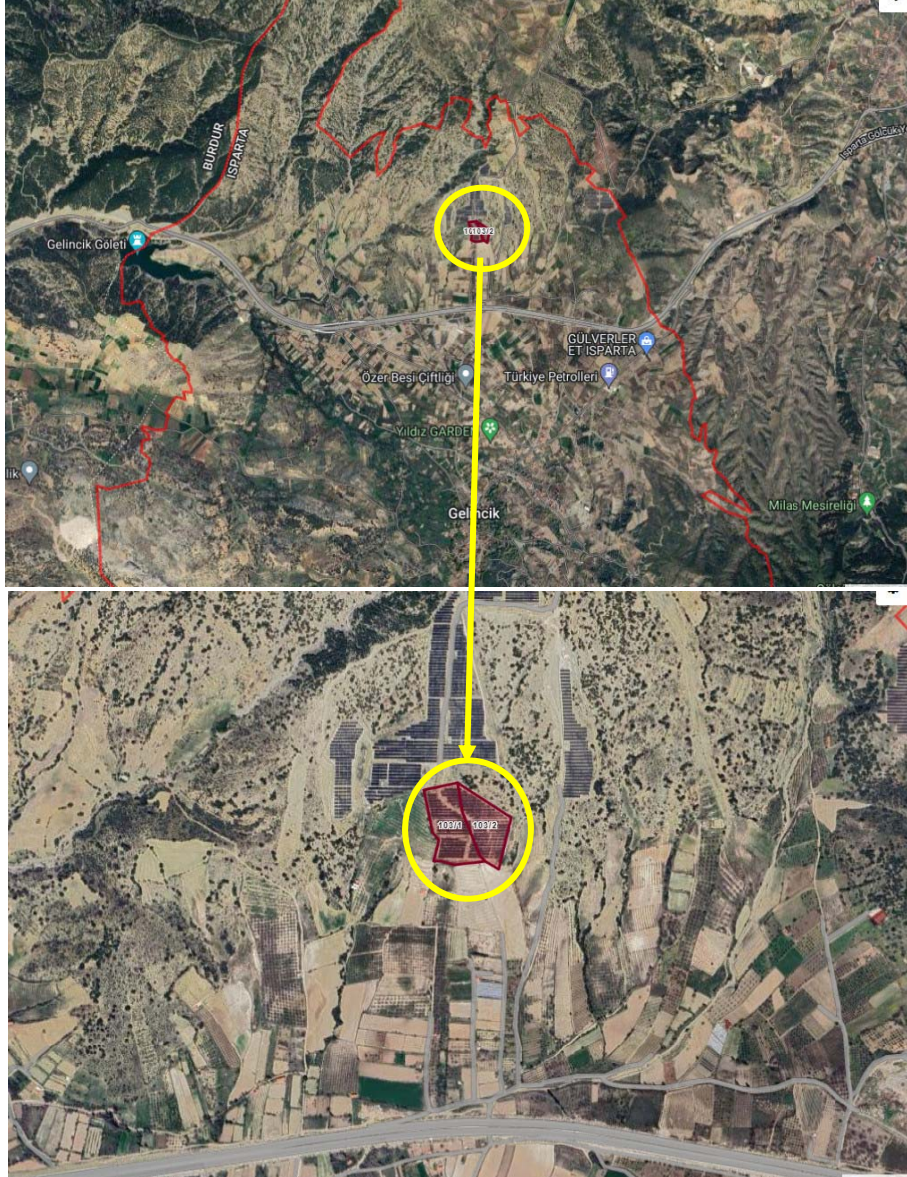
İlde hakim rüzgar yönü güney doğudur. İkinci derecedeki hakim rüzgar yönümüz ise batı-kuzeybatıdır. İlimizdeki ortalama rüzgar hızı 2,0 m/sn'dir. İldeki kuvvetli rüzgarlı gün sayısı ortalama 33 gündür. Fırtınalı günler ortalaması ise yılda 4 gündür.

32 yıllık ortalama nispi nem % 61'dir. Nispi nemin en yüksek olduğu aylar kış aylarıdır. Nem oranı ocak ve şubat aylarında % 70'in üzerindedir. Temmuz aylarında ise ortalamalar % 47,5'e kadar düşmektedir. Isparta'da günlük ortalama güneşlenme müddeti 7,3 saattir. Güneşlemenin en çok olduğu ay, ortalama günde 11,4 saat ile temmuz, en az olduğu ay ise günde 3,2 saat ile aralık ayıdır. Isparta'da gökyüzünün açık günlerin sayısı yıllık 126 gün, kapalı günlerin sayısı ise 48 dir. Isparta'da yıllık bir cm2 alana toplam 3.873 kaloridir.

Nüfus Durumu: Isparta ili nüfusu: 445.325'dir. Bu nüfusun %80,05'i şehirlerde yaşamaktadır (2022 sonu). İlin yüzölçümü 8.946 km2'dir. İlde km2'ye 50 kişi düşmektedir. (Bu sayı Merkezde 347'dir.) İlde yıllık nüfus %0,08 oranında azalmıştır. Nüfus artış oranı en yüksek ve en düşük ilçeler: Atabey (%3,06) - Gelendost (-%2,56)

06 Şubat 2023 TÜİK verilerine göre merkez ilçeye beraber 13 ilçe, 22 belediye, bu belediyelerde 217 mahalle ve ayrıca 204 köy vardır.

Taşınmazların Konumu:



6.2. GAYRİMENKULÜN ÇEVRESİNİN MEVCUT DURUMU

Değerleme konusu taşınmazlar Isparta ili, Merkez İlçesi, Gelincik Köyü, Taşlıyatak Mevkii, 103 ada, 1 ve 2 parsellerde yer almaktadır. Taşınmazlar Köy Yerleşik Alanı sınırları dışında yer almakta olup Gelincik Köyü merkezine ve Isparta İl merkezine kısmen yakın konumdadır. Bölgede altyapı olanakları bulunmamaktadır. Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu bölgede arsalar ve boş tarlalar bulunmakta olup yerleşim köy merkezindedir. Sosyal yaşamın gerekleri olan Sağlık Ocağı, cami, market ve toplu taşıma araçlarına uzak mesafededir. Yakın çevresinde benzer nitelikte arsalar, tarlalar, Burdur Gölü, Gölcük Gölü ve Eğirdir Gölü bulunmakta olup genel itibarıyla yakın çevresinde tarım arazileri yer almaktadır. Taşınmazın komşu mahalle sınırları içerisinde; konu taşınmazın imar koşullarına sahip ve mevcutta aktif olarak kullanılan “**Yenilenebilir Enerji Kaynaklarına Dayalı Üretim Tesis**” arazileri yer almaktadır.

7. GAYRİMENKULÜN TANIMI

103 ADA 1 PARSEL: Değerleme konusu taşınmaz; Isparta ili, Merkez İlçesi, Gelincik Köyü, Taşlıyatak Mevkii, 103 ada, 1 parsel sayılı, 12.839,92 m² yüz ölçümlü, “ARSA” vasıflı gayrimenkuldür. Kadastral paftasında yapılan incelemeye göre parselin kadastral yola cephesi bulunmamakta olup kuzey, güney, doğu ve batı yönlerden komşu parsellere cephelidir. Kuzeyde 72 m, doğuda 180 m, güneyde 111 m, batıda 157 m kenar uzunluklarına sahiptir. Değerleme konusu parsel eğimli arazi yapısına sahip olup, geometrik olarak amorf yapıdadır.

103 ADA 2 PARSEL: Değerleme konusu taşınmaz; Isparta ili, Merkez İlçesi, Gelincik Köyü, Taşlıyatak Mevkii, 103 ada, 2 parsel sayılı, 10.340,36 m² yüz ölçümlü, “ARSA” vasıflı gayrimenkuldür. Kadastral paftasında yapılan incelemeye göre parselin kadastral yola cephesi bulunmamakta olup kuzey, güney, doğu ve batı yönlerden komşu parsellere cephelidir. Kuzeyde 135 m, doğuda 113

m, güneyde 48 m, batıda 162 m kenar uzunluklarına sahiptir. Değerleme konusu parsel eğimli arazi yapısına sahip olup, geometrik olarak amorf yapıdadır.

**Değerlemeye konu parseller üzerinde halihazırda güneş enerjisinden elektrik üreten güneş panelleri, elektrik trafoları ve ofis ve depo amaçlı kullanılan konteynerler bulunmamakta olup parseller birlikte kullanılmaktadır. Parseller birbirine komşu olup çevresinde, parsel sınırlarını belirleyici tel çit bulunmaktadır. Bölgede altyapı çalışmaları bulunmamakta olup Gelincik Mahalle merkezine kısmen yakın konumda yer almaktadır. Değerlemeye konu taşınmazların birlikte kullanılıyor olması sebebiyle tevhid edilmesi tavsiye edilmektedir.

7.1. EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

En iyi ve en verimli kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olarak ve en yüksek düzeyde kullanımdır. En iyi ve en verimli kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir azar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumu, büyüklüğü ve mevcut durumu dikkate alınarak en iyi ve en verimli kullanım şeklinin; imar şartlarına uygun olarak **ARSA (Yenilenebilir Enerji Kaynaklarına Dayalı Üretim Tesisi)** şeklinde kullanımı olacağı düşünülmektedir.

8. VERİ ANALİZİ VE SONUÇLAR

8.1. SWOT ANALİZİ

Güçlü Yanlar:

- Müstakil parseller olması
- 1/1.000 Ölçekli Uygulama İmar planında (Y.E.K.D.Ü. Tesisi) alanı içerisinde yer alması,
- Köy merkezine yakın konumda yer alması,

Zayıf Yanlar:

- Kadastral yola cepheli olmaması,
- Topoğrafik olarak eğimli bir arazi yapısına sahip olması,
- Geometrik olarak amorf yapıya sahip olması,
- Belirli alıcı kitlesine hitap ediyor olması.

✓ Fırsatlar:

- Taşınmaz 1/1.000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında yer aldığı, Yenilenebilir Enerji Kaynaklarına Dayalı Üretim Tesisi Alanında kaldığı, Emsal:0,5 yapılaşma şartlarına haiz olması,
- Benzer nitelikteki firmaların bölgede faaliyet göstermesi,
- Bölgede aynı nitelikte imar koşullarına sahip taşınmazların kısıtlı olması,
- Taşınmaz GES üretimine izin verilen bölge içinde konumlu olması,

× Tehditler:

- Gayrimenkul piyasasında enflasyon ve kur farkından dolayı dalgalanmaların olması,

9. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

9.1. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerlemeye konu olan gayrimenkuller ile ilgili olarak değerlendirme çalışmalarını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

9.2. GAYRİMENKULLERİN TEKNİK ÖZELLİKLERİ VE DEĞERLEMEDE BAZ ALINAN VERİLER

Değerleme konusu gayrimenkullere ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor'un 8. Maddesinde detaylı olarak yer verilmiştir.

9.3. KULLANILAN DEĞER TANIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları aşağıdaki gibidir:

- Pazar Yaklaşımı,
- Gelir Yaklaşımı,
- Maliyet Yaklaşımı

Bu üç ana yaklaşımdan Rapor'a konu olan gayrimenkulün özellikleri dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

9.3.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Aşağıda yer verilen durumlarda, Pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda Pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmele birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, Pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve Pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

9.3.2. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili Pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmele birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya
- Değerleme konusu varlığın geliri yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("Pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

9.3.3. MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya Pazar yaklaşımını olanaksız kılması ve/veya
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

9.4. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

Taşınmazların değer tespitinde Pazar yaklaşımı yöntemi kullanılarak değerlendirme yapılmıştır.

Pazar Yaklaşımı Yöntemi: Değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı bölgede yer alan benzer niteliklere sahip arsa emsalleri araştırılmıştır. Taşınmazların konumu, alanları, konumları itibarı ile ticari potansiyelleri, ulaşım imkânları, ana yola olan cepheleri, reklamasyonları, yaya ve araç trafiği açısından yoğun konumda olup olmadıkları, kullanım alanı gibi değerine etken olabilecek olumlu/olumsuz tüm özellikleri dikkate alınarak piyasa araştırması yapılmıştır.

Maliyet Yaklaşımı Yöntemi: Konu gayrimenkuller üzerinde herhangi bir yapı/yapılaşma bulunmadığından maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılamamıştır.

Gelir Yaklaşımı Yöntemi: Konu gayrimenkulün olduğu kısımda kullanıma uygun tesis bulunmaktadır fakat parsel üzerindeki yapıların sökülebilir olması olması ve inşai değeri olmayan yapıların bulunması sebebiyle gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

Bu değerlendirme raporu aşağıdaki genel varsayımları içermektedir.

- Mülkün tapusu geçerli ve mülkiyet hakkı pazarlanabilir.
- Mülk, üzerinde var ise alacak ve teminat hakları dikkate alınmadan değerlendirilmiştir.
- Sorumlu mülk sahipliği ve yetenekli mülk yönetimi varsayılmıştır.
- Başkaları tarafından sağlanan bilgilerin güvenilir olduğu kabul edilmiştir.
- Tüm mühendislik etütlerinin doğru olduğu varsayılmıştır.
- Mülkü daha değerli veya daha az değerli kılacak, mülkün zemin altının veya yapıların saklı, aşikâr olmayan şartları içermeyen varsayılmıştır.

- Mülkün, tapu ve kadastroda kayıtları ile belediye ve diğer resmi dairelerdeki kayıtları ile uygunluk içinde olduğu kabul edilmiştir.
- Gerekli tüm ruhsat, yapı kullanma izin belgesi, izinler, diğer yasal ve idari belgelerin, resmi ve özel kuruluşlardan, bu raporda değer takdirinin dayandırıldığı herhangi bir kullanım için elde edildiği veya edilebileceği veya yenilenebileceği varsayılmıştır.
- **Bu raporu veya kopyasını elinde bulundurmak, raporun yayın hakkını vermez.**
- Raporda belirtilen herhangi bir değer takdiri mülklerin bütünü için geçerlidir. (mülkün hisseli olmaması şartı ile) Bu değer oransal olarak veya toplamının bölünerek dağıtılması, rapor içeriğinde açıklanmadığı takdirde, değeri geçersiz kılar.
- Rapor içerisinde taşınmazlar için verilen değerler, taşınmazların tapu alanları dikkate alınarak yapılmıştır. Bir kadastral ölçüm bu alanların doğru olmadığını ortaya koyulduğu takdirde, değerlemenin düzeltilmesi gerekebilir.

9.5. KULLANILAN DEĞER TANIMLARI

9.5.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE TAŞINMAZIN DEĞERİ

SATILIK TARLA EMSALLERİ				
No	Emsal Açıklaması	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Fiyat (TL/m ²)
1	Emlak Yetkilisi 0 (532) 389 85 15 Konu taşınmaza yakın konumda, Gelincik Köyü sınırları içinde, köy yerleşik alan dışında kalan, 40.000,00-m2 yüzölçümlü, kadastro yolu olmayan 1 adet tarlanın 1.895.000- TL bedel ile satılık olup, pazarlık payı bulunmaktadır. Emsal olan taşınmazın kadastro yoluna cepheli olmadığı ve marjinal arazi niteliğinde bulunmadığı bilgisi alınmıştır.	40.000,00-	1.895.000,00-	~47,37-
2	Emlak Yetkilisi 0 (535) 549 29 13 Konu taşınmaza yakın konumda, Gelincik Köyü sınırları içinde, 28.620 m2 yüzölçümlü, 1 adet tarlanın 1.250.000- TL bedel ile satılık olup, pazarlık payı bulunmaktadır. Emsal olan taşınmazın kadastro yoluna cepheli olmadığı ve marjinal arazi niteliğinde bulunmadığı bilgisi alınmıştır.	28.620,00-	1.250.000,00-	~43,67-
3	Emlak Yetkilisi 0 (501) 706 92 16 Konu taşınmaza yakın konumda, Gelincik Köyü sınırları içinde, köy yerleşik alan dışında kalan, 41.600 m2 yüzölçümlü, 1 adet tarlanın 1.695.000- TL bedel ile satılık olup, pazarlık payı bulunmaktadır. Emsal olan taşınmazın kadastro yoluna cepheli olmadığı ve marjinal arazi niteliğinde bulunmadığı bilgisi alınmıştır.	41.600,00-	1.695.000,00-	~40,74-
4	Emlak Yetkilisi 0 (505) 383 16 26 Konu taşınmaza yakın konumda, tarla vasfında olan, Gelincik Köyü Köyü sınırları içinde ve köy yerleşik alanı dışında bulunan, 41.000 m2 yüzölçümlü, 1 adet tarlanın 1.690.000- TL bedel ile satılık olup, pazarlık payı bulunmaktadır. Emsal olan taşınmazın kadastro yoluna cepheli olmadığı ve marjinal arazi niteliğinde bulunmadığı bilgisi alınmıştır.	41.000,00-	1.690.000,00-	~41,21-

Emsal Analizi: Değerleme konusu taşınmazların konumu, çevresel özellikleri, yasal ve güncel durumu, günün geçerli piyasa rayiç fiyatlarına göre oluşturulan emsal fiyatları göz önüne alınarak değerlendirme yapılmıştır. Emsaller köy yerleşik alanı dışında kalan tarla vasfındaki parseller ve kadastral yola cepheli olan ve olmayan emsallerden seçilmiştir. Konu taşınmazın bulunduğu bölgede herhangi bir imar çalışması bulunmamakta olup bölgedeki arazilerin neredeyse tamamı tarla vasıflıdır.

Bölgede aynı imar şartlarına sahip satılık arazi emsallerine, güncel satış fiyatlarına, emlakçı görüşlerine ve bölge halkının beyanlarına göre nihai değer takdir edilmiştir. Söz konusu taşınmazların yüzölçümünün büyük olması ve mevcut GES arazisi olarak faaliyet göstermesi gibi özelliklerini dikkate alınarak aşağıda yer alan uygunlaştırma tablosu hazırlanmıştır.

EMSAL KARŞILAŞTIRMA/UYUMLAŞTIRMA HESABINA GÖRE DEĞER TABLOSU (ARSA)								
	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4	
Brüt Alanı (m ²)	40.000m ²		28.620m ²		41.600m ²		41.000m ²	
Satış Bedeli	1.895.000.-TL.		1.250.000.-TL.		1.695.000.-TL.		1.690.000.-TL.	
Birim m ² Bedeli	47.-TL.		44.-TL.		41.-TL.		41.-TL.	
Pivasa Koşullarına İlişkin Düzeltme	0%	-	0%	+	0%	+	0%	+
Alana İlişkin Düzeltme	0%	+	0%	+	0%	+	0%	-
Lokasyon/Konuma İlişkin Düzeltme	0%	+	0%	+	0%	+	0%	+
Satış Koşullarına İlişkin Düzeltmesi	0%	+	0%	-	0%	+	0%	+
Mülkiyet Durumuna İlişkin Düzeltme	0%	-	0%	-	0%	+	0%	-
İmar Koşullarına İlişkin Düzeltme	0%	+	0%	+	0%	+	0%	-
Diğer (SWOT) Analizine İlişkin Düzeltme	0%	+	0%	+	0%	-	0%	+
PAZARLIK PAYI	5%	-	5%	-	5%	-	5%	-
Düzeltilmiş Birim Bedel	45,00-TL./m ²		41,00-TL./m ²		39,00-TL./m ²		39,00-TL./m ²	
ORTALAMA BİRİM BEDEL m ²	41,09							
TAŞINMAZLARIN TOPLAM ALANI	23.180,28m ²							
YASAL DURUM DEĞERİ	952.505.-TL.							
PAZAR YAKLAŞIMINA GÖRE YUVARLATILMIŞ ARSA DEĞERİ	955.000.-TL.							

Taşınmazların pazar yaklaşımında Emsal karşılaştırma/uygunlaştırma tablosunda yer alan düzeltmeler neticesine göre; m² Birim değerinin 41,09-TL/m², Taşınmazların Toplam değerinin ise 955.000,00-TL olarak takdir edilmesi uygun görülmüştür.

TAŞINMAZLAR	ALANI	Arsa Birim Değeri (TL/m ²)	Arsa Değeri (TL)	Arsa Değeri (TL) Yuvarlatılmış
103 ADA 1 PARSEL PAZAR DEĞERİ	12.839,92m ²	41,09m ²	527.592,31TL	530.000,00TL
103 ADA 2 PARSEL PAZAR DEĞERİ	10.340,36m ²	41,09m ²	424.885,39TL	425.000,00TL
TOPLAMLAR	23.180,28m ²		952.477,71TL	955.000,00TL

9.5.2. ÜST HAKKI DEĞERİ

Türk Hukuk Sistemi gayrimenkul mülkiyetinin konusunu, "arazi, tapu kütüğünde ayrı sayfaya kaydedilen bağımsız ve sürekli haklar ile kat mülkiyeti kütüğüne kaydedilen bağımsız bölümler" olarak sınıflandırmaktadır. Taşınmaz değerlemesinin konusunu ise Türk Hukuk Sistemi'nde gayrimenkul mülkiyetinin konusuna girenler ile gayrimenkule bağlı hak ve faydalar oluşturmaktadır. Gayrimenkule bağlı hak ve faydalar içerisinde sınırlı aynı haklar da bulunmaktadır. Sınırlı aynı haklar, adı üstünde sınırlı aynı hak sağlamakta olup, eşya üzerindeki bazı yetkileri sınırlandırmaktadır. Mülkiyet hakkında sahip olunan kullanma, yararlanma ve tasarrufta bulunma yetkilerinden bir ya da en çok ikisine sahip olabilirler. Sınırlı aynı haklar; irtifak hakları, rehin hakları ve taşınmaz yükü olarak üçe ayrılmaktadır. İrtifak hakları; üst (inşaat) hakkı, sükna hakkı, kaynak hakkı, intifa hakkı ve diğer irtifaklar olarak beşe ayrılmaktadır.

Türk Medeni Kanunu'nda üst hakkıyla ilgili bazı tanımlar aşağıda yer almaktadır:

"Bir taşınmaz maliki, üçüncü kişi lehine arazisinin altında veya üstünde yapı yapmak veya mevcut bir yapıyı muhafaza etmek yetkisi veren bir irtifak hakkı kurabilir. Aksi kararlaştırılmış olmadıkça bu hak, devredilebilir ve mirasçılara geçer." (TMK, m. 826).

"Üst hakkı, bağımsız ve sürekli nitelikte ise üst hakkı sahibinin istemi üzerine tapu kütüğüne taşınmaz olarak kaydedilebilir. En az otuz yıl için kurulan üst hakkı, sürekli niteliktedir." (TMK, m. 826).

"Üst hakkının içerik ve kapsamıyla ilgili olarak resmi senette yer alan, özellikle yapının konumuna, şekline, niteliğine, boyutlarına, özgülenme amacına ve üzerinde yapı bulunmayan alandan faydalanmaya ilişkin sözleşme kayıtları herkes için bağlayıcıdır." (TMK, m. 827).

"Üst hakkı sona erince yapılar, arazi malikine kalır ve arazinin bütünlüycü parçası olur. Bağımsız ve sürekli üst hakkı tapu kütüğüne taşınmaz olarak kaydedilmişse, üst hakkı sona erince bu sayfa kapatılır." (TMK, m. 828).

"Taşınmaz olarak kaydedilmiş olan üst hakkı üzerindeki rehin hakları, diğer bütün hak, kısıtlama ve yükümlülükler de sayfanın kapatılmasıyla birlikte sona erer. Bedele ilişkin hükümler saklıdır." (TMK, m. 828).

“Taşınmaz maliki, aksi kararlaştırılmadıkça, kendisine kalan yapılar için üst hakkı sahibine bir bedel ödemez. Uygun bir bedel ödenmesi kararlaştırılmışsa, miktarı ve hesaplanış biçimi belirlenir.” (TMK, m. 829).

“Üst hakkı, bağımsız bir hak olarak en çok yüz yıl için kurulabilir. Üst hakkı, süresinin dörtte üçü dolduktan sonra, kurulması için öngörülen şekle uyularak her zaman en çok yüz yıllık yeni bir süre için uzatılabilir. Bu konuda önceden yapılan taahhüt bağlayıcı değildir.” (TMK, m. 836).

Üst hakkının değerlendirilmesi ile ilgili olarak mevzuatımızda konuya açıklık getiren bir hüküm bulunmamaktadır. Ancak ilk bakışta, üst hakkının, irtifak hakkının bir türü olması nedeniyle gerek irtifak hakkı ve gerekse intifa hakkında uygulanan genel kural olan 2/3 oranının üst hakkı için de kıyasen uygulanması gerektiği söylenebilir. Türkiye’de üst hakkı değerlemelerinde, arsa değerinin 2/3’ü üst hakkı değeri, 1/3’ü ise çıplak mülkiyet değeri olarak kabul edilmekte, üst hakkının kalan süre oranı da hesaba çarpan olarak yansıtılmaktadır.

Üst hakkının değerlendirilmesinde izlenecek sıralama şu şekildedir:

- Arsa değeri hesaplanmalıdır. Arsa değeri hesaplanırken genellikle pazar yaklaşımı dikkate alınır.
- Üst hakkının kalan süresi tespit edilmelidir.
- Arsa değeri ve üst hakkının kalan süresi bilindikten sonra, üst hakkının kalan süresi de dikkate alınarak arsa değeri 2/3 oranıyla çarpılarak üst hakkı değeri hesaplanır.

$$\text{Üst Hakkı Değeri} = \text{Arsa Değeri} \times \text{Sürenin Oranı} \left(\frac{\text{Kalan Süre}}{\text{Toplam Süre}} \right) \times \frac{2}{3}$$

ÜST HAKKI	
ARSA DEĞERİ	955.000,00TL
ÜST HAKKI SÜRESİ YIL	31,00
BAŞLANGIÇ TARİHİ	22.01.2015
BİTİŞ TARİHİ	22.01.2046
RAPOR TARİHİ	5.02.2024
TOPLAM SÜRE (365*YIL)	11323
GEÇEN SÜRE (GÜN)	3301
KALAN SÜRE (GÜN)	8022
SÜRENİN ORANI	70,85%
ÜST HAKKI ORANI	2/3
ÜST HAKKI DEĞERİ	451.058,91TL
ÇIPLAK MÜLKİYET = ARSA DEĞERİ - ÜST HAKKI DEĞERİ	
ÇIPLAK MÜLKİYET DEĞERİ	503.941,09TL

Olarak üst hakkı hesap edilmiştir.

9.5.3. MALİYET YÖNTEMİ İLE TAŞINMAZIN DEĞERİ

Taşınmazların üzerinde güneş panelleri, elektrik trafoları, ofis ve depo amaçlı kullanılan prefabrik yapılar bulunmakta olup söz konusu yapıların sökülebilir olması sebebiyle değerlemede dikkate alınmamış ve maliyet yöntemi kullanılmamıştır.

9.5.4. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE TAŞINMAZIN DEĞERİ

Taşınmazların konumlu olduğu bölgede, mevcut imar haklarına göre üzerlerinde inşa edilebilecek olan yapılara bölgede talep olmaması, inşa edilmeleri halinde pazarlanma süresinin çok uzun olacağı düşünülmesi sebebi ile değerlemede gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

10. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

10.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI,

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 31.08.2019 tarih Seri III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Raporun 9. Maddesinde Kullanılan Değer Tanımları başlıklı bölümde detaylı olarak aktarılan değerlendirme yaklaşımları tanımlarına göre; Değerleme çalışmasında Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı yöntemi kullanılmış olup sonucunda konu taşınmazın bulunduğu bölgede imar planlarının hazırlanmış olması emsallerin yüksek bedeller üzerinden pazarlanmasına neden olmaktadır. Hali hazırda bölgede herhangi bir imar çalışması bulunmamakta olup bölgedeki arazilerin tamamı tarla vasıfındadır. Konu taşınmaz özelinde alınan 07.10.2016 tastik tarihli, 1/1.000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında yer aldığı, Yenilenebilir Enerji Kaynaklarına Dayalı Üretim Tesisi Alanında kaldığı bilgisi alınmıştır. Bölgede yapılan incelemede taşınmaza benzer nitelikte taşınmazların el değiştirme ve satış ilanları bulunmamaktadır. Bu vesile ile taşınmazın emsal çalışmasında bölgedeki satış ilanları alınmış ve uygunlaştırma yapılarak değer takdir edilmiştir.

10.2. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

10.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞLER

Rapor'un 4. Maddesinde, Gayrimenkulün Hukuki Tanımı ve Resmi Kurumlarda Yapılan İncelemeler bölümünde detayları verildiği üzere;

- Taşınmaz tarla vasfında olup, Isparta Merkez Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede dosyasının bulunmadığı öğrenilmiştir.
- Taşınmaz İl özel idaresi müdürlüğünde ve Belediyesindeki Yapılaşma şartlarının GES santrallerine uygun olarak verildiği,
- GES santrali dışında güvenlik, trafo gibi yapıların olduğu ancak ekonomik değer yaratmaması sebebiyle değerlemede dikkate alınmamıştır.

11. SONUÇ

İş bu Rapor; Zen Enerji A.Ş. talebi üzerine tapuda; Isparta İli Merkez İlçesi Gelincik Köyü, Taşlıyatak Mevkii, 103 Ada 1 ve 2 Parsellere kaim "Arsa" nitelikli taşınmazların **Pazar değerinin** tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Yukarıda belirtilen hususlar dikkate alınmaksızın taşınmazlar için 05.02.2024 tarihine ait 103 ada 1 ve 2 parsellerin takdir edilen Toplam Pazar Değeri aşağıdaki gibidir;

TAŞINMAZLAR	KDV HARİÇ			KDV DAHİL		
	TL	DOLAR	EURO	TL	DOLAR	EURO
103 ADA 1 PARSEL PAZAR DEĞERİ	530.000,00TL	17.449,42\$	16.034,51€	583.000,00TL	19.194,36\$	17.637,96€
103 ADA 2 PARSEL PAZAR DEĞERİ	425.000,00TL	13.992,46\$	12.857,86€	467.500,00TL	15.391,71\$	14.143,65€
TOPLAM DEĞERLER	955.000,00TL	31.441,88\$	28.892,38€	1.050.500,00TL	34.586,07\$	31.781,62€

Olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

ÜST HAKKI	
ARSA DEĞERİ	955.000,00TL
ÜST HAKKI SÜRESİ YIL	31,00
BAŞLANGIÇ TARİHİ	22.01.2015
BİTİŞ TARİHİ	22.01.2046
RAPOR TARİHİ	5.02.2024
TOPLAM SÜRE (365*YIL)	11323
GEÇEN SÜRE (GÜN)	3301
KALAN SÜRE (GÜN)	8022
SÜRENİN ORANI	70,85%
ÜST HAKKI ORANI	2/3
ÜST HAKKI DEĞERİ	451.058,91TL
ÇIPLAK MÜLKİYET = ARSA DEĞERİ - ÜST HAKKI DEĞERİ	
ÇIPLAK MÜLKİYET DEĞERİ	503.941,09TL

Buna Göre;

TAŞINMAZLARIN TOPLAM ÜST HAKKI DEĞERİ	KDV HARİÇ			KDV DAHİL		
	TL	DOLAR	EURO	TL	DOLAR	EURO
TOPLAM ÜST HAKKI DEĞERİ	451.058,91TL	14.773,32\$	13.724,89€	496.164,80TL	16.250,65\$	15.097,38€

Olarak üst hakkı hesaplaması yapılmıştır.

Raporun Nihai Değeri: Üst hakkı üzerinden tahmin ve takdir edilmiştir.


*05.02.2024 tarihli TCMB kur değerleri (Döviz Satış); 1.-USD=30,5320.-TL, 1.-EURO=32,8643.-TL'dir.

KDV oranı %10 olarak alınmıştır. NOT: KDV oranı hakkında görüş veya bilgi verilmesi durumunda revize edilebilir.

İşbu değerlendirme raporu 1 adet orijinal olarak düzenlemiştir.

Durum ve kanaatimizi gösteren raporumuzu bilgilerinize sunulur,

Saygılarımızla. 05 Şubat 2024

Yeditepe Grup Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.		
Hazırlayan	Kontrol	Kontrol - Onay
Oruç ÜNAL	Fatma DOĞAN	Erdeniz ERBEY
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK No:405125	SPK No: 407985	SPK No:405936
		

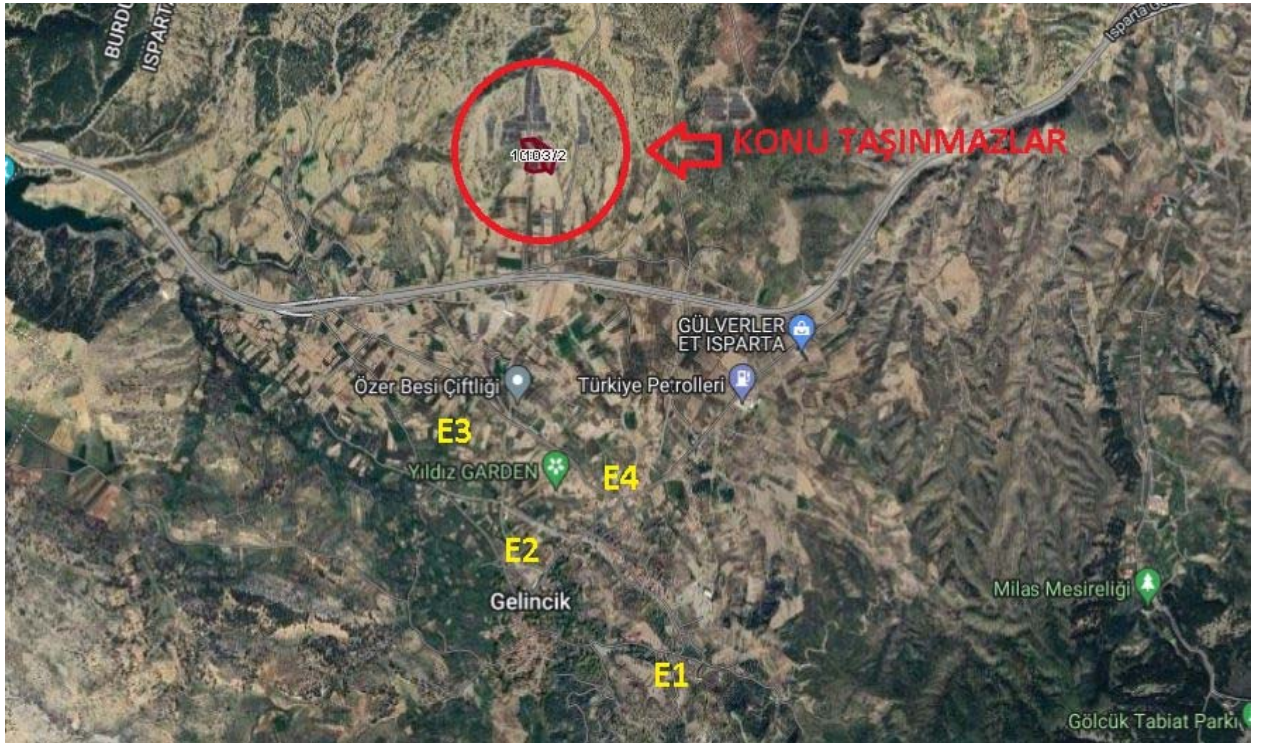
Ekler:

- **Uydu Görünüşleri**
- **Fotoğraflar**
- **Tapu Kayıt Örnekleri**
- **İmar Durum Belgesi**
- **Raporu Hazırlayanlara Ait SPK Lisans Belgeleri**



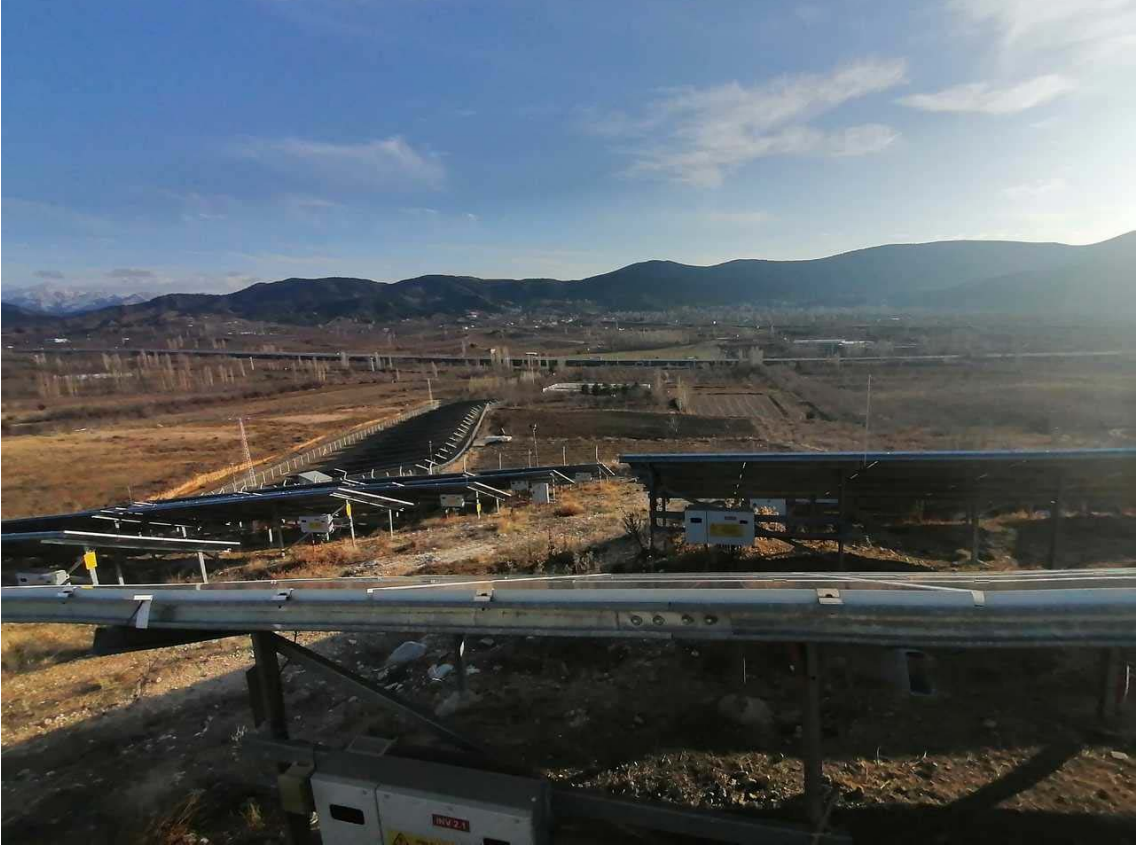
12. EKLER VE FOTOĞRAFLAR

12.1. UYDU GÖRÜNTÜSÜ ve EMSAL HARİTASI



12.2. FOTOĞRAFLAR









12.3. TAPU KAYIT ÖRNEKLERİ ve TAPU SURETİ

KİRALIK TAŞINMAZLAR OLMASI VE BİRDEN FAZLA HİSSEDAR OLMASI SEBEBİYLE TAŞINMAZLAR İÇİN İLGİLİ YETKİLENDİRMELEER ALINMADIĞINDAN TAPU KAYDINA GÖRE ÜST HAKKI DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ OLUP, TAKYİDAT İNCELEMESİ YAPILMAMIŞTIR.

12.4. İMAR PAFTALARI VE İMAR DURUM BELGESİ



T.C.
ISPARTA İL ÖZEL İDARESİ
İmar ve Kentsel İyileştirme Müdürlüğü



Sayı : E-62640119-754-47712
Konu : İmar Durumu

13.02.2024

Sayın ZEN ENERJİ A.Ş.
Dudullu OSB 1.Cad. No:3 Ümraniye İSTANBUL

İlgi : 31.01.2024 tarihli dilekçe.

Isparta İli, Merkez İlçe, Gelincik Köyü 102 ada 1, 2, 3 ve 4 parsel numaralı taşınmazlar ile 103 ada 1 ve 2 parsel numaralı taşınmazların imar durumu hakkında bilgi ilgi dilekçeniz ile istenilmiştir.

Bahse konu taşınmazların bulunduğu alanda “Yenilenebilir Enerji Kaynaklarına Dayalı Üretim Tesis Alanı (Lisanssız Güneş Enerji Santrali (GES))” amaçlı Nazım ve Uygulama İmar Planları 07.10.2016 tarih ve 10/5-343 sayılı İl Genel Meclisi kararı ile onaylanarak yürürlüğe girmiştir. Taşınmazların tamamı Yenilenebilir Enerji Kaynaklarına Dayalı Üretim Tesis Alanında kalmaktadır.

Bilgilerinize rica ederim.

Dr. İlky ÖZDOĞAN
Genel Sekreter Yrd.

Ek: Nazım İmar Planı Örneği (1 pafta)

Bu belge, güvenli elektronik imza ile imzalanmıştır.

Doğrulama Kodu: B0cnuo-ILGJKX-uzPtYM-7yVVPg-E7rXHdJk Doğrulama Linki: <https://www.turkiye.gov.tr/icisleri-ebys>

Eğirdir Yolu Üzeri / Isparta
Telefon No: (246)211 65 00 Faks No: (246)211 65 48
e-Posta: eposta@ispartaozelidare.gov.tr İnternet Adresi:
<http://www.ispartaozelidare.gov.tr>
Keo Adresi: icisleribakanligi@hs01.keo.tr

Bilgi için: Muazzez ÖZTÜRK
Sözleşmeli Personel
Telefon No:



12.5. DEĞERLEMEYİ YAPAN DEĞERLEME UZMANLARININ ÖZGEÇMİŞ VE DEĞERLEME LİSANS BELGELERİ

